



## Codere

Resultados del trimestre y acumulado  
a 30 de septiembre de 2014

14 de noviembre de 2014



## Puntos destacados

- ***En el presente documento se utiliza como referencia el EBITDA ajustado, entendido como EBITDA que no incluye los elementos no recurrentes originados por la reestructuración financiera durante todo 2014 ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver “Otros Puntos Destacados”).***
- Los ingresos del 3T 2014 crecieron un 7,6% con respecto a los del 2T 2014, primer dato positivo en evolución trimestral desde el 3T 2012. Con respecto al 3T 2013 cayeron un 7,4%, principalmente por la devaluación del peso argentino. A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 8,7% con respecto al mismo periodo del 2013.
- El EBITDA ajustado del 3T 2014 alcanza los €56,8mm, superando el guidance comunicado de €47-51mm. Con una caída de €1,1mm respecto al 3T 2013 (un 1,9%), representa el menor diferencial interanual desde el 3T 2012, mostrando el cambio de tendencia en la evolución de los resultados del Grupo y el impacto positivo de las medidas de eficiencia realizadas.
- El EBITDA ajustado acumulado a 30 de septiembre de 2014 fue de €149,6mm, lo que supone un decremento del 10,2% en comparación con los €166,5mm del mismo periodo de 2013. A tipo de cambio constante, el EBITDA ajustado acumulado a 30 de septiembre de 2014 hubiera sido de €187,6mm, representando un incremento del 12,7% frente al periodo comparable del 2013.
- El margen de EBITDA ajustado, excluyendo además los elementos no recurrentes, continúa mejorando respecto a 2013, gracias a las medidas de eficiencia antes mencionadas, alcanzando en el acumulado un 16,0%, lo que supone una mejora del 0,4% con respecto al 15,6% del periodo acumulado a 30 de septiembre del 2013. En el caso de la comparación trimestral, el impacto positivo es mayor, pasando el margen de EBITDA ajustado del 16,4% en el 3T del 2013 al 17,1% en el 3T del 2014, reforzando la tendencia de mejora a medio plazo.
- El número total de puestos de máquinas se redujo un 2,1% hasta 51.127 en el 3T 2014 en comparación con los 52.217 del 3T 2013. La reducción se debe principalmente a la caída en el número de puestos de máquinas derivado del cierre de salas en México en 2014 (4,0%) y al proceso de racionalización de parque en España (6,0%). El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en 3T 2014 fue de 171 y 1.670, habiendo sido de 173 y 1.431 respectivamente en el periodo comparable del 2013.
- Las inversiones realizadas a lo largo del 3T 2014 fueron de €17,8mm, de las cuales €14,7mm corresponden a mantenimiento (incluyendo €8,4mm del ajuste en balance por la compra en México de 1.940 máquinas que anteriormente se encontraban bajo arrendamiento financiero) y los restantes €3,1mm a crecimiento.
- A 30 de septiembre de 2014 nuestra caja ascendía a €76,5mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento con respecto al EBITDA ajustado fueron 1,4x y 6,9x respectivamente, comparado con 1,8x y 5,0x en el 3T 2013.

## Otros Puntos Destacados

- **Cambios en el método de consolidación.** La aplicación de la reciente reforma en la norma IFRS 11 ha producido un cambio en el método de consolidación que afecta a “Hípica Rioplatense de Uruguay” y a la compañía italiana “New Joker”. Ambas sociedades pasan a consolidarse por el método de puesta en equivalencia en lugar de por el método proporcional. Para que los datos sean homogéneos y comparables, se han modificado los datos operativos, las inversiones y los datos de la cuenta de resultados de 2013 en base a este mismo criterio.
- **Reestructuración de la deuda de la Compañía.** Tal y como se anunció mediante hecho relevante a fecha 23 de septiembre del 2014, la Compañía ha suscrito un contrato de acuerdo (Lock-up) con la mayoría de los tenedores de los bonos y de la línea *Senior* sobre los términos para la reestructuración de su balance. Dichos términos incluyen un intercambio de bonos existentes por importe de €475mm (incluyendo los intereses devengados hasta la fecha, así como los futuros hasta la implementación del acuerdo) por una emisión de nuevos bonos de segundo rango por importe de €150mm y de tercer rango por importe de €325mm. Además se acuerda una nueva emisión de bonos en efectivo de segundo rango por importe de €200mm, quedando la estructura de balance con:
  - €350mm de nuevos bonos de segundo rango.
  - €325mm de nuevos bonos de tercer rango.Adicionalmente, la Compañía obtiene un préstamo *Senior* por importe de €253mm que, sumado a los €200mm de la nueva emisión de bonos en efectivo de segundo rango, reemplazará al contrato de financiación *Senior* existente y dotará de fondos para financiar el capital circulante y proyectos futuros. Los importes pendientes de principal e intereses de los bonos existentes por un importe total aproximado de €636mm se convierten en acciones de Codere representativas de un 97,78% del capital social, manteniendo los accionistas actuales acciones representativas del 2,22%. Adicionalmente el acuerdo incluye que:
  - Los bonistas existentes venderán a los Ejecutivos clave, que deberán comprar, acciones representativas de un 19,58% del capital social al precio de mercado post-reestructuración, con un coste mínimo de €0,5mm.
  - El 2% de la comisión del coordinador global diluirá al conjunto de accionistas de la compañía.
  - Después de la reestructuración Codere tiene la intención de lanzar una Oferta Pública de Exclusión dirigida a los accionistas actuales.Codere y sus acreedores se encuentran trabajando para definir la documentación final de la operación de reestructuración y satisfacer todas las condiciones comprometidas antes de la fecha de implementación acordada (en 9 meses a partir del 23 de septiembre 2014).
- **Línea de crédito “Senior”:** El Contrato de Crédito *Senior* venció el 6 de febrero de 2014, y está pendiente de pago, si bien se encuentra bajo un acuerdo de *Standstill* ligado al acuerdo de Lock-up antes mencionado. La Compañía está pagando intereses de demora desde dicho vencimiento. Con fecha 17 de Octubre del 2014 la Compañía publicó que había acordado con los tenedores de la *Senior* incrementar el importe disponible en €35mm en los mismos términos del Contrato con la finalidad de obtener los fondos necesarios para concluir el procedimiento judicial ante la Corte dei Conti (véase “Resolución del proceso de la Corte dei Conti”).

## Otros Puntos Destacados

- **Costes de la reestructuración de deuda.** Como resultado del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido durante el los primeros nueve meses de 2014 en los siguientes gastos extraordinarios: €3,6mm de intereses generados por los cupones no pagados y €3,4mm de intereses de demora asociados a la Línea de Crédito *Senior*, ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias; y €18,4mm de gastos extraordinarios relacionados con el proceso de reestructuración financiera e incluidos como gastos de explotación en la cuenta de Pérdidas y Ganancias. El EBITDA ajustado excluye estos gastos de su cálculo (€18,4mm en los primeros nueve meses de 2014 y €17,2mm en el 3T 2014).
- **Cierre temporal de las salas en México.** Siete de nuestras salas en México permanecen cerradas por acciones tomadas por las autoridades municipales: seis en Monterrey (Cumbres, Jacales, Gonzalitos, dos en Valle Oriente y Sendero) y una en Tuxtla. Codere continúa desarrollando todas las medidas administrativas, legales e institucionales pertinentes de cara a la reapertura de las salas.  
En septiembre de 2014, otras tres salas cerraron: una en Distrito Federal por las autoridades locales bajo el supuesto de deficiencias con los permisos municipales de la sala; y otras dos salas en Baja California Sur debido a los daños originados por el huracán "Odile". Una de estas salas reabrió en el mes de octubre, y se espera que la otra vuelva a operar en el mes de noviembre.
- **Resolución del proceso de la Corte dei Conti.** El 11 de noviembre de 2013, el Tribunal de Cuentas (Corte dei Conti) ofreció a todos los concesionarios la posibilidad de concluir el procedimiento judicial pendiente mediante el pago del 30% del importe de la sanción más los intereses legales. En el caso de Codere Network, serían €34,5mm (30% de €115mm) más los intereses legales correspondientes.  
La decisión de la Compañía de hacer efectivo el pago (el 4 de noviembre del 2014) ha tenido un impacto de €24,5mm en la cuenta de Pérdidas y Ganancias de Italia. Los €24,5mm resultan de compensar el pago realizado de €34,5mm del 30% de la sanción en primera instancia y los €1,9mm de intereses legales, con la provisión ya existente en balance (€11,9mm) tal y como se describe en el Hecho Relevante del 16 de octubre de 2014 y del 20 de febrero de 2012. Este monto de €24,5mm ha quedado excluido del EBITDA ajustado.  
Se trata de un cargo no recurrente de gran relevancia, que al haber sido financiado a través de una ampliación de la *Senior*, no tiene impacto sobre la liquidez de la Compañía.

# Principales magnitudes

Cuenta de resultados									
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %			
Ingresos de explotación	1.154,8	1.008,7	(12,7%)	380,3	352,1	(7,4%)			
Gastos de explotación	1.127,7	999,4	(11,4%)	360,1	368,1	2,2%			
Consumos y otros gastos externos	39,2	33,6	(14,3%)	13,0	11,6	(10,8%)			
Gastos de personal	273,2	227,8	(16,6%)	88,4	76,2	(13,8%)			
Depreciación del inmovilizado material	82,5	67,8	(17,8%)	26,9	20,3	(24,5%)			
Amortización del inmovilizado inmaterial	31,6	27,9	(11,7%)	10,6	9,9	(6,6%)			
Variación de provisiones de tráfico	1,0	1,7	70,0%	0,2	0,9	n.a.			
Deterioro de activos	24,3	-	n.a.	-	-	n.a.			
Otros gastos de explotación	675,9	640,6	(5,2%)	221,0	249,2	12,8%			
Tasas de juego y otros impuestos	390,5	341,9	(12,4%)	126,6	118,6	(6,3%)			
Alquiler de máquinas	34,4	29,0	(15,7%)	9,6	10,4	8,3%			
Otros arrendamientos	53,3	51,4	(3,6%)	17,1	17,7	3,5%			
Otros	197,7	218,3	10,4%	67,7	102,5	51,4%			
Resultado por alta o baja de activos	(2,7)	(2,5)	7,4%	(1,7)	0,6	n.a.			
Resultado de explotación	24,4	6,8	(72,1%)	18,5	(15,4)	n.a.			
Resultados financieros									
Gastos financieros	100,9	92,8	(8,0%)	33,6	29,5	(12,2%)			
Ingresos financieros	3,2	1,2	(62,5%)	1,2	0,3	(75,0%)			
Pérdidas o ganancias por activos financieros	1,5	(10,3)	n.a.	(0,2)	(2,4)	n.a.			
Diferencias de cambio	(6,6)	(28,8)	n.a.	1,0	(16,7)	n.a.			
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	1,3	2,1	61,5%	0,5	0,7	40,0%			
Beneficio antes de impuestos	(78,4)	(123,9)	(58,0%)	(13,1)	(63,7)	n.a.			
Impuesto sobre beneficios	35,8	32,9	(8,1%)	12,8	17,5	36,7%			
Resultado socios externos	(19,9)	(19,0)	4,5%	(7,1)	(9,4)	(32,4%)			
Resultado atribuible sociedad dominante	(93,0)	(135,7)	(45,9%)	(18,3)	(71,1)	n.a.			
EBITDA <sup>(1)</sup>	166,5	106,7	(35,9%)	57,9	15,1	(73,9%)			
EBITDA ajustado <sup>(2)</sup>	166,5	149,6	(10,2%)	57,9	56,8	(1,9%)			
Margen EBITDA ajustado	14,4%	14,8%		15,2%	16,1%				
# de acciones (en millones)	55,0	55,0		55,0	55,0				
BPA	(1,69)	(2,47)		(0,33)	(1,29)				
Datos operativos	Puestos de máquinas (a 30 de Sep.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Argentina	6.304	6.292	(0,2%)	€246,8	€189,0	(23,4%)	€239,5	€201,5	(15,9%)
Moneda local				1.723,9	2.050,4	18,9%	1.780,3	2.212,2	24,3%
México <sup>(3)</sup>	17.011	16.332	(4,0%)	€45,3	€40,1	(11,3%)	€43,6	€41,9	(3,8%)
Moneda local				756,8	713,1	(5,8%)	745,9	728,2	(2,4%)
Italia	8.228	8.528	3,6%						
AWPs	7.044	7.293	3,5%	€59,5	€59,6	0,3%	€57,0	€58,3	2,3%
VLTs	1.184	1.235	4,3%	€186,9	€196,0	4,9%	€178,2	€197,9	11,1%
España	11.074	10.409	(6,0%)	€43,0	€42,7	(0,6%)	€41,3	€41,6	0,7%
Otros	9.600	9.566	(0,4%)						
<b>Total</b>	<b>52.217</b>	<b>51.127</b>	<b>(2,1%)</b>						

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

(2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").

(3) Los puestos de máquinas y la media diaria para el 1T 2013 se ajustan para excluir las salas que han sido cerradas temporalmente como resultado de las inspecciones en el sector llevadas a cabo por el gobierno.

## Comentarios de la cuenta de resultados de 9M 2014

**Los ingresos de explotación** se redujeron en €146,1mm (un 12,7%), hasta los €1.008,7mm debido principalmente a la caída de ingresos en Argentina (€97,7mm), causada por la depreciación del peso argentino; en México (€44,2mm) como resultado del cierre de salas, la caída de la media diaria por máquina y la depreciación del peso mexicano; y en Panamá (€4,0mm); parcialmente compensadas por un incremento de €3,3mm en Uruguay por la apertura del Casino Hotel Carrasco desde Marzo del 2013.

**Los gastos de explotación** se redujeron €128,3mm (un 11,4%) hasta los €999,4mm. Esta reducción ha sido muy significativa en Argentina (€78,7mm) debido principalmente a la depreciación del peso argentino frente al euro y a los esfuerzos de reingeniería del negocio, y en México (€62,5mm) debido en parte a que en el año 2013 se registró un deterioro de activos. Adicionalmente, la reducción de gastos en todas nuestras unidades de negocio consecuencia de los planes de eficiencia implementados durante los últimos doce meses ha contribuido positivamente a esta evolución. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes por reestructuración financiera y el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver *"Otros Puntos Destacados"*), los gastos se reducen en €171,2mm (un 15,2%), hasta los €956,5mm.

**El EBITDA ajustado** disminuyó en €16,9mm (un 10,2%) hasta los €149,6mm, debido principalmente al decrecimiento en Argentina (€22,5mm) y México (€14,3mm), parcialmente compensado por el incremento en Italia (€6,7mm) y Uruguay (€6,6mm). El margen de EBITDA ajustado de los nueve meses del 2014 es del 14,8%, un 0,4% superior al del periodo comparable del 2013.

**El resultado por el alta o baja de activos** registró una pérdida de €2,5mm comparado con una pérdida de €2,7mm en el periodo comparable de 2013.

**El resultado de explotación** se redujo en €17,6mm hasta €6,8mm. El margen de explotación se redujo hasta el 0,7%, frente al 2,1% del periodo comparable del 2013. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes por reestructuración financiera, el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver *"Otros Puntos Destacados"*) y el deterioro de activo en México en 2013, el resultado de explotación es de €49,7mm y el margen del 4,9%, lo que supone un incremento de €1,0mm y del 0,7% respectivamente con respecto al resultado acumulado de los nueve primeros meses del año anterior.

**Los gastos financieros** se redujeron en €8,1mm (un 8,0%), hasta €92,8mm. Esta reducción se debe principalmente a la reducción de carga financiera en Argentina, México y Panamá, parcialmente compensada por unos mayores costes asociados a la Línea Senior de Crédito, por los intereses de demora, y por los intereses generados por los cupones no pagados.

**Los ingresos financieros** se vieron reducidos en €2,0mm, hasta €1,2mm.

**El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros** registraron una pérdida de €10,3mm, principalmente por la cancelación de la provisión de la opción del 15,2% de Icela en su totalidad (€5,4mm) y el resultado de las pérdidas por las transacciones de bonos argentinos.

**Los impuestos sobre beneficios** decrecieron en €2,9mm (un 8,1%), hasta €32,9mm debido principalmente a la reducción en México por la supresión del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) desde el 1 de enero del 2014 (€3,1mm), y al menor beneficio antes de impuestos en euros (€5,0mm), parcialmente compensado con la regularización de ciertos créditos fiscales (€4,9mm).

**Los resultados atribuibles a socios externos** se incrementaron en €0,9mm hasta una pérdida de €19,0mm, como resultado de unas menores pérdidas en el Casino Hotel Carrasco en Uruguay.

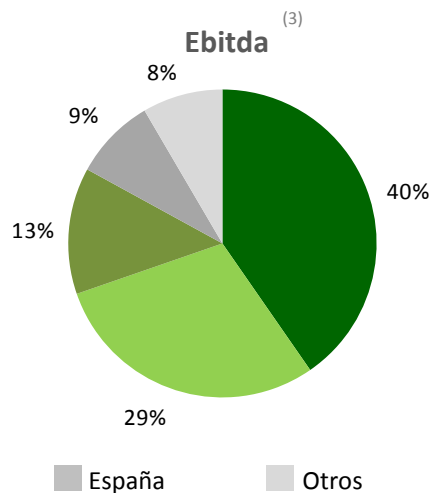
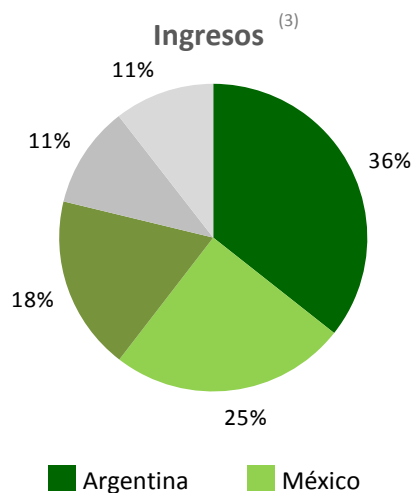
**El resultado atribuible a la sociedad dominante**, como consecuencia de lo anterior, resultó en una pérdida de €135,7mm frente a una pérdida de €93,0mm en los nueve primeros meses de 2013.

# Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>			Ingresos			EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>		
	2013 YTD	2014 YTD	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Argentina	448,6	350,9	(21,8%)	85,9	63,4	(26,2%)	151,8	125,5	(17,3%)	32,4	24,9	(23,1%)
México	294,0	249,8	(15,0%)	65,7	51,4	(21,8%)	93,0	87,3	(6,1%)	20,4	18,1	(11,3%)
Italia	191,3	192,0	0,4%	15,3	22,0	43,8%	60,8	64,6	6,3%	4,7	8,2	74,5%
España	114,8	113,2	(1,4%)	14,2	14,3	0,7%	37,9	37,7	(0,5%)	4,9	5,3	8,2%
Otras operac:												
Panamá	67,8	63,8	(5,9%)	10,6	11,4	7,5%	22,6	23,4	3,5%	3,7	4,5	21,6%
Colombia	25,7	23,2	(9,7%)	3,4	4,6	35,3%	8,5	8,3	(2,4%)	1,3	1,5	15,4%
Uruguay	10,4	13,7	31,7%	(8,6)	(2,0)	76,7%	4,7	4,5	(4,3%)	(2,2)	(0,8)	63,6%
Brasil	2,2	2,1	(4,5%)	(0,6)	(0,3)	50,0%	1,0	0,8	(20,0%)	0,1	-	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(19,4)	(15,2)	21,6%	-	-	n.a.	(7,4)	(4,9)	33,8%
<b>TOTAL</b>	<b>1.154,8</b>	<b>1.008,7</b>	<b>(12,7%)</b>	<b>166,5</b>	<b>149,6</b>	<b>(10,2%)</b>	<b>380,3</b>	<b>352,1</b>	<b>(7,4%)</b>	<b>57,9</b>	<b>56,8</b>	<b>(1,9%)</b>

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

(millones de €)	Ingresos			EBITDA			Ingresos			EBITDA		
	2013 YTD	2014 YTD	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Argentina	448,6	544,7	21,4%	85,9	98,0	14,1%	151,8	185,2	22,0%	32,4	36,7	13,3%
México	294,0	265,3	(9,8%)	65,7	54,5	(17,0%)	93,0	88,5	(4,8%)	20,4	18,4	(9,8%)
Italia	191,3	192,0	0,4%	15,3	22,0	43,8%	60,8	64,6	6,3%	4,7	8,2	74,5%
España	114,8	113,2	(1,4%)	14,2	14,3	0,7%	37,9	37,7	(0,5%)	4,9	5,2	6,1%
Otras operac:												
Panamá	67,8	65,5	(3,4%)	10,6	11,7	10,4%	22,6	23,3	3,1%	3,7	4,5	21,6%
Colombia	25,7	25,0	(2,7%)	3,4	5,0	47,1%	8,5	8,3	(2,4%)	1,3	1,6	23,1%
Uruguay	10,4	16,0	53,8%	(8,6)	(2,3)	73,3%	4,7	5,0	6,4%	(2,2)	(0,8)	63,6%
Brasil	2,2	2,3	4,5%	(0,6)	(0,4)	33,3%	1,0	0,8	(20,0%)	0,1	(0,1)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(19,4)	(15,2)	21,6%	-	-	n.a.	(7,4)	(4,9)	33,8%
<b>TOTAL</b>	<b>1.154,8</b>	<b>1.224,0</b>	<b>6,0%</b>	<b>166,5</b>	<b>187,6</b>	<b>12,7%</b>	<b>380,3</b>	<b>413,4</b>	<b>8,7%</b>	<b>57,9</b>	<b>68,8</b>	<b>18,8%</b>



(1) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").

(2) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA para el 3T 2014 a tipos de cambio de 2013 del periodo comparable.

(3) Datos del 3T 2014. Excluyen cabeceras y el pago a la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").

# Argentina

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Ingresos de explotación	448,6	350,9	(21,8%)	151,8	125,5	(17,3%)
Gastos de explotación	375,8	297,1	(20,9%)	123,7	104,2	(15,8%)
Consumos y otros gastos externos	9,3	5,8	(37,6%)	3,0	2,1	(30,0%)
Gastos de personal	102,1	79,2	(22,4%)	33,1	26,2	(20,8%)
Amortización y depreciación	13,1	9,6	(26,7%)	4,3	3,6	(16,3%)
Otros gastos de explotación	251,3	202,5	(19,4%)	83,3	72,3	(13,2%)
Tasas de juego y otros impuestos	195,7	154,0	(21,3%)	66,0	55,0	(16,7%)
Alquiler de máquinas	3,1	4,0	29,0%	1,2	1,4	16,7%
Otros arrendamientos	6,3	5,6	(11,1%)	1,9	2,2	15,8%
Otros	46,2	38,9	(15,8%)	14,2	13,7	(3,5%)
Resultado de explotación	72,8	53,8	(26,1%)	28,1	21,3	(24,2%)
EBITDA	85,9	63,4	(26,2%)	32,4	24,9	(23,1%)
Margen EBITDA	19,1%	18,1%		21,3%	19,8%	

	Puestos de máquinas (a 30 de Sep.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Argentina	6.304	6.292	(0,2%)	€246,8	€189,0	(23,4%)	€239,5	€201,5	(15,9%)
Moneda local				1.723,9	2.050,4	18,9%	1.780,3	2.212,2	24,3%

Elementos no recurrentes y hedge	(en millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	3T 2013	3T 2014
Costes de reestructuración		(0,7)	(10,1)	(0,2)	(1,8)
Gastos asociados a cancelación de créditos		(2,6)			

Los **ingresos** en los nueve primeros meses de 2014 disminuyeron un 21,8% respecto al año anterior debido a una depreciación del 55,4% del peso argentino frente al euro que deteriora la mejora de ingresos en moneda local. Con un parque de máquinas creciente respecto al trimestre anterior, el ingreso en moneda local se ha visto impulsado por el aumento en la media diaria por máquina, especialmente en el tercer trimestre, acumulando en el periodo una mejora del 18,9%. Este crecimiento se debe al efecto de la inflación y a las medidas comerciales realizadas, compensado en parte por el adverso contexto macroeconómico. A tipo de cambio constante, los ingresos aumentaron €96,1mm o un 21,4% hasta los €544,7mm.

Los **gastos** del periodo se han reducido un 20,9%, debido principalmente al impacto de la devaluación del peso y a las medidas de eficiencia realizadas. Esta reducción se ha visto parcialmente compensada con subidas en salarios y otros costes operativos como consecuencia de la inflación. Además, estas iniciativas de ahorro también han generado mayores gastos no recurrentes (€10,1mm), que los incurridos en los primeros nueve meses de 2013 (€3,3mm).

El margen de **EBITDA** mejora un 4,7% respecto al trimestre anterior, aunque en el acumulado del año se mantiene una caída desde el 19,1% en 2013 hasta el 18,1% del periodo comparable de 2014, como resultado de los factores anteriormente mencionados. Excluyendo los gastos no recurrentes en ambos periodos, el margen en los primeros nueve meses se hubiera elevado a 20,9%, un 1,0% por encima del mismo periodo de 2013.

A tipo de cambio constante, el EBITDA acumulado a 30 de septiembre de 2014 hubiera sido de €98,0mm, lo que representa un crecimiento del 14,1% con respecto al periodo comparable del 2013.



Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Ingresos de explotación	294,0	249,8	(15,0%)	93,0	87,3	(6,1%)
Gastos de explotación	305,1	242,6	(20,5%)	89,7	81,7	(8,9%)
Consumos y otros gastos externos	15,4	13,1	(14,9%)	5,0	4,3	(14,0%)
Gastos de personal <sup>(1)</sup>	65,6	56,9	(13,3%)	21,2	19,9	(6,1%)
Amortización y depreciación	52,5	44,2	(15,8%)	17,1	12,5	(26,9%)
Test de deterioro de activos	24,3	-	n.a.	-	-	n.a.
Otros gastos de explotación	147,3	128,4	(12,8%)	46,4	45,0	(3,0%)
Tasas de juego y otros impuestos	31,6	27,9	(11,7%)	8,3	9,6	15,7%
Alquiler de máquinas	30,0	24,1	(19,7%)	8,0	8,7	8,8%
Otros arrendamientos	25,0	25,0	-	8,0	8,6	7,5%
Otros	60,7	51,4	(15,3%)	22,1	18,1	(18,1%)
Resultado de explotación	(11,3)	7,2	n.a.	3,1	5,6	80,6%
EBITDA	65,7	51,4	(21,8%)	20,4	18,1	(11,3%)
Margen EBITDA	22,3%	20,6%		21,9%	20,7%	

	Puestos de máquinas (a 30 de Sep.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
México <sup>(2)</sup>	17.011	16.332	(4,0%)	€45,3	€40,1	(11,3%)	€43,6	€41,9	(3,8%)
Moneda local				756,8	713,1	(5,8%)	745,9	728,2	(2,4%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	3T 2013	3T 2014
Costes de reestructuración		(1,2)	(2,1)	(0,3)	(1,5)
Regularización impuestos municipales		(1,5)			
Asesorías		(4,9)		(2,4)	

Los **ingresos** en 2014 crecieron progresivamente en cada uno de los trimestres desde €78,4mm del 1T a €84,1mm en el 2T y €87,3mm en el 3T, frente a la tendencia decreciente del año anterior. Aún así, registraron una caída del 15,0% (€44,2mm) con respecto al mismo periodo del año anterior. Este diferencial es debido fundamentalmente a la depreciación del peso mexicano frente al euro, a la disminución de la recaudación media diaria por máquina en el primer trimestre, afectada por los nuevos procedimientos en nuestras salas derivados de la aplicación de la nueva regulación aprobada en 4T 2014<sup>(3)</sup>, a la externalización del Centro de Convenciones de Banamex y al menor promedio de puestos de máquinas consecuencia del cierre temporal de las salas desde el 1T 2013.

Los **gastos** disminuyeron un 20,5%, (€62,5mm) en los nueve primeros meses de 2014, debido al deterioro de activos registrado en 2013, y como resultado de las medidas de ahorro aplicadas desde 2013. Los gastos también se vieron afectados por la depreciación del peso mexicano frente al euro, el cierre temporal de las salas desde el 1T 2013 y la externalización del Centro de Convenciones de Banamex. Además se incurrió en menores gastos no recurrentes en los nueve primeros meses de 2014 (€2,1mm), en comparación con el mismo periodo de 2013 (€7,6mm).

El **EBITDA** disminuyó un 21,8% debido en gran medida a la caída en los ingresos, parcialmente compensada por los ahorros de costes. El margen de EBITDA del periodo se redujo del 22,3% en 2013 al 20,6% en 2014. Gracias a las medidas de eficiencia realizadas y excluyendo los no recurrentes, el diferencial del margen de EBITDA acumulado se ha reducido a 3,5% en los nueve meses de 2014, desde el 4,1% en el 1S 2014. A tipo de cambio constante, el EBITDA en el periodo de 2014 hubiera alcanzado los €54,5mm, lo que representa una disminución del 17,0% respecto al mismo periodo de 2013.

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

(2) Los puestos de máquinas y la media diaria para el 1T 2013 se ajustan para excluir las salas que han sido cerradas temporalmente como resultado de las inspecciones en el sector llevadas a cabo por el gobierno.

(3) Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Ingresos de explotación	191,3	192,0	0,4%	60,8	64,6	6,3%
Gastos de explotación	189,6	206,8	9,1%	60,6	84,9	40,1%
Consumos y otros gastos externos	1,2	1,0	(16,7%)	0,2	0,4	100,0%
Gastos de personal	31,1	25,6	(17,7%)	9,9	8,1	(18,2%)
Amortización y depreciación	13,4	12,2	(9,0%)	4,4	4,0	(9,1%)
Variación de provisiones de tráfico	0,2	0,1	(50,0%)	0,1	-	n.a.
Otros gastos de explotación	143,7	167,9	16,8%	46,0	72,4	57,4%
Tasas de juego y otros impuestos	102,5	101,4	(1,1%)	32,1	34,3	6,9%
Otros arrendamientos	6,9	6,6	(4,3%)	2,2	2,1	(4,5%)
Otros	34,3	59,9	74,6%	11,7	36,0	n.a.
Resultado por venta o baja de activos	(0,5)	0,2	n.a.	(0,5)	0,5	n.a.
Resultado de explotación	1,2	(14,6)	n.a.	(0,3)	(19,8)	n.a.
EBITDA	15,3	(2,5)	n.a.	4,7	(16,3)	n.a.
EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>	15,3	22,0	43,8%	4,7	8,2	74,5%
Margen EBITDA ajustado	8,0%	11,5%		7,7%	12,7%	

	Puestos de máquinas (a 30 de Sep.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Italia AWP	7.044	7.293	3,5%	€59,5	€59,6	0,3%	€57,0	€58,3	2,3%
Italia VLT	1.184	1.235	4,3%	€186,9	€196,0	4,9%	€178,2	€197,9	11,1%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	3T 2013	3T 2014
Costes de reestructuración			0,4		
Ajuste Pago Contingente DP Service		0,6			
Provisión IVA Bingo Re		(0,4)			

Los **ingresos** aumentaron un 0,4% en el periodo, debido al incremento en ingresos de €3,8mm en el 3T 2014. Al aumento del número de puestos instalados de VLT y AWP, se suma la mejora en la recaudación media diaria de estas máquinas, junto con el mayor número de máquinas de terceros conectadas a la red y la menor incidencia de la estacionalidad estival respecto a 2013.

Los **gastos** se incrementan un 9,1% en los nueve primeros meses de 2014, debido a los gastos derivados del acuerdo con la Corte dei Conti (€24,5mm). Este efecto atenúa el impacto de las iniciativas de ahorro de costes realizadas durante el año. Si excluyésemos el efecto del acuerdo de la Corte dei Conti, los gastos se habrían reducido a €182,3mm, una mejora del 3,9% respecto al mismo periodo de 2013, a pesar del mayor número de AWP y VLT instaladas.

El **EBITDA** ajustado se incrementó un 43,8% en el periodo debido a la mejora en ingresos y a las iniciativas de ahorro de costes ya mencionadas. El margen de EBITDA ajustado se incrementó alcanzando un 11,5%, un 3,5% superior al del periodo comparable del 2013.

(1) No incluye el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Ingresos de explotación	114,8	113,2	(1,4%)	37,9	37,7	(0,5%)
Gastos de explotación	119,5	114,8	(3,9%)	39,0	38,3	(1,8%)
Consumos y otros gastos externos	6,6	7,1	7,6%	2,7	2,5	(7,4%)
Gastos de personal	28,6	28,0	(2,1%)	8,7	8,9	2,3%
Amortización y depreciación	18,0	14,6	(18,9%)	5,8	5,2	(10,3%)
Variación de las provisiones de tráfico	0,9	1,3	44,4%	0,2	0,7	n.a.
Otros gastos de explotación	65,4	63,8	(2,4%)	21,6	21,0	(2,8%)
Tasas de juego y otros impuestos	43,5	42,1	(3,2%)	14,2	13,8	(2,8%)
Alquiler de máquinas	1,2	0,9	(25,0%)	0,3	0,3	0,0%
Otros arrendamientos	3,9	3,6	(7,7%)	1,3	1,2	(7,7%)
Otros	16,8	17,2	2,4%	5,8	5,7	(1,7%)
Resultado por venta o baja de activos	(1,0)	(2,8)	n.a.	(0,7)	-	n.a.
Resultado de explotación	(5,7)	(4,4)	22,8%	(1,8)	(0,6)	66,7%
EBITDA	14,2	14,3	0,7%	4,9	5,3	8,2%
Margen EBITDA	12,4%	12,6%		12,9%	14,1%	

	Puestos de máquinas (a 30 de Sep.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
España	11.074	10.409	(6,0%)	€43,0	€42,7	(0,6%)	€41,3	€41,6	0,7%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)			
	2013 YTD	2014 YTD	3T 2013	3T 2014
Costes de reestructuración	(1,0)	(1,0)	(0,2)	(0,2)
Reversión de provisión de compensación	0,5		0,5	

Los **ingresos** disminuyeron un 1,4% en los primeros nueve meses de 2014, debido a los menores ingresos registrados en el negocio de máquinas y en menor medida en el negocio del bingo, parcialmente compensados por el crecimiento de las apuestas deportivas. El negocio de máquinas ha registrado menores ingresos como consecuencia de la optimización del parque (6,0%), en un contexto de caída de la recaudación media diaria por máquina (0,6%). Esta disminución se vio parcialmente compensada por un incremento en los ingresos de las apuestas deportivas, debido a mayores ingresos por punto de venta, y a un aumento de los puntos de venta (1.526 en el 3T 2014 en comparación con 1.284 en el 3T 2013), tanto en las regiones reguladas anteriormente como en las nuevas (Galicia comenzó su operativa en el 1T 2013, Murcia en el 2T 2013, Castilla La Mancha en el 1T 2014, y Ceuta y Cataluña en el 3T 2014).

Los **gastos** se redujeron un 3,9% en el periodo de 2014. Esta evolución refleja cómo la reducción de costes gracias a las iniciativas de eficiencias realizadas en el negocio de máquinas (gastos de personal e impuestos al juego) se ha visto parcialmente compensada por mayores gastos derivados del aumento de la actividad en apuestas deportivas, y por mayores gastos de avales ligados al diferimiento de tasas de juego como consecuencia de la situación financiera del Grupo. Los elementos no recurrentes en los primeros nueve meses de 2014 fueron de €1,0mm, siendo de €0,5mm en el periodo comparable de 2013.

Mientras que el **EBITDA** se redujo un 3,2% (€0,3mm) en el primer semestre de 2014, en el periodo comprendido hasta el 30 de septiembre de 2014, el EBITDA es €0,1mm superior al del mismo periodo de 2013. Como consecuencia de los esfuerzos de ahorro implementados, el margen de EBITDA aumentó un 0,2% hasta el 12,6% frente al 12,4% del periodo comparable del 2013.

## Otras operaciones

(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	3T 2013	3T 2014	Var %
Ingresos de explotación	106,1	102,8	(3,1%)	36,8	37,0	0,5%
Panamá	67,8	63,8	(5,9%)	22,6	23,4	3,5%
Colombia	25,7	23,2	(9,7%)	8,5	8,3	(2,4%)
Uruguay	10,4	13,7	31,7%	4,7	4,5	(4,3%)
Brasil	2,2	2,1	(4,5%)	1,0	0,8	(20,0%)
Gastos de explotación	117,3	103,5	(11,8%)	39,4	36,5	(7,4%)
Panamá	67,3	61,0	(9,4%)	22,2	21,6	(2,7%)
Colombia	25,8	21,7	(15,9%)	8,3	7,9	(4,8%)
Uruguay	20,9	18,1	(13,4%)	7,8	6,1	(21,8%)
Brasil	3,3	2,7	(18,2%)	1,1	0,9	(18,2%)
Resultado de explotación	(12,0)	(0,6)	95,0%	(2,6)	0,6	n.a.
EBITDA	4,8	13,7	n.a.	2,9	5,2	79,3%
Margen EBITDA	4,5%	13,3%		7,9%	14,1%	

	Puestos de máquinas (a 30 de Sep.)			Elementos no recurrentes (en millones de €)			
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	3T 2013	3T 2014
Panamá	3.275	3.177	(3,0%)				
Colombia	5.920 <sup>(1)</sup>	5.994 <sup>(1)</sup>	1,3%				
Uruguay	405 <sup>(1)</sup>	395 <sup>(1)</sup>	(2,5%)				
				<i>Colombia</i> Costes de Reestructuración (0,2) (0,2)			
				<i>Panamá</i> Provisión contingencias judiciales (0,2) Reversión de provisión costes de personal 1,1			
				<i>Uruguay</i> Multa Carrasco (0,4)			

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

Los **ingresos** disminuyeron en €3,3mm, un 3,1%, hasta €102,8mm. Los principales cambios fueron:

- Una bajada de €4,0mm en **Panamá**, principalmente por la depreciación del dólar frente al euro y por un menor número de puestos de máquinas.
- Una reducción de €2,5mm en **Colombia**, afectada principalmente por la depreciación del peso colombiano frente al euro.
- Un aumento de €3,3mm en **Uruguay** gracias a la apertura del Casino Hotel Carrasco el 7 de marzo del 2013, parcialmente compensado por la depreciación del peso uruguayo frente al euro.

Los **gastos** se redujeron en €13,8mm, un 11,8%, hasta €103,5mm como resultado de:

- Una reducción de €6,3mm en **Panamá** debido a la depreciación del dólar frente al euro, al efecto positivo de gastos no recurrentes, y en menor medida, a las iniciativas de reducción de costes.
- Una reducción de €4,1mm en **Colombia** debido a las múltiples iniciativas de reducción de gastos, y a la depreciación del peso colombiano frente al euro.
- Una reducción de €2,8mm en **Uruguay** debido a la ausencia en 2014 de los costes asociados a la apertura del Casino Hotel Carrasco, y a las medidas de eficiencia implantadas.

**Resultado de explotación.** Mejoró en €11,4mm hasta los €0,6mm de pérdida en los nueve primeros meses de 2014, frente a una pérdida de €12,0mm registrada en el mismo periodo del 2013.

**EBITDA** mejoró en €8,9mm hasta €13,7mm, principalmente debido a la apertura del Casino Hotel Carrasco, y a los mejores resultados en todas las operaciones. El margen de EBITDA mejoró hasta el 13,3% frente al 4,5% del periodo comparable del año 2013, gracias a la mejora en la rentabilidad de estos mercados.

(1) Los datos no incluyen 1.766 puestos de máquinas en el 3T 2013 y 1.814 puestos de máquinas en el 3T 2014 de la parte de Hípica Rioplatense de Uruguay.

# Estado de flujos de caja

(millones de €)	2013 YTD <sup>(1)</sup>	2014 YTD	3T 2013 <sup>(1)</sup>	3T 2014
<b>Resultado de explotación</b>	<b>27,9</b>	<b>6,8</b>	<b>19,7</b>	<b>(15,4)</b>
Gastos que no representan movimientos de tesorería	147,0	102,7	39,4	31,8
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	116,4	95,7	38,1	30,2
Deterioro de activos	24,3	-	-	-
Otros gastos de gestión corriente	6,3	7,0	1,3	1,6
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(1,1)	(1,1)	(0,2)	(0,6)
Variación del capital circulante	(27,6)	(8,3)	(27,1)	30,0
Impuesto de sociedades	(30,6)	(23,2)	(10,5)	(7,3)
<b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>	<b>115,6</b>	<b>76,9</b>	<b>21,3</b>	<b>38,5</b>
Compras de inmovilizado <sup>(2), (3)</sup>	(58,2)	(33,3)	(8,6)	(17,8)
Créditos a largo plazo <sup>(2), (4)</sup>	0,6	0,3	0,1	-
Inversiones <sup>(2), (5)</sup>	-	-	-	-
<b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>	<b>(57,6)</b>	<b>(33,0)</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(17,8)</b>
Cambio neto de la deuda financiera <sup>(6)</sup>	55,2	-	45,1	-
Variación de otros créditos bancarios	(6,1)	(9,7)	7,9	(6,0)
Dividendos	(4,7)	(3,5)	(1,0)	(0,5)
Variación de otras deudas y pagos contingentes <sup>(7)</sup>	(8,3)	(29,0)	(31,4)	(5,7)
Inversión neta en acciones propias	(0,1)	-	-	-
Ingresos por intereses	1,8	0,7	0,9	0,2
Gastos por intereses	(80,0)	(21,8)	(49,8)	(6,8)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	0,3	(3,6)	5,1	(0,4)
<b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>	<b>(41,9)</b>	<b>(66,9)</b>	<b>(23,2)</b>	<b>(19,2)</b>
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio <sup>(8)</sup>	(5,5)	(3,1)	(3,5)	1,6
<b>Cambio neto en la situación de Tesorería</b>	<b>10,6</b>	<b>(26,1)</b>	<b>(13,9)</b>	<b>3,1</b>

La tesorería neta procedente de las actividades operativas de los primeros nueve meses de 2014 fue de €76,9mm, un 33,5% inferior a los €115,6mm del año anterior. Esta caída se debe principalmente a los gastos no recurrentes incurridos en la reestructuración financiera, al devengo de la Corte dei Conti y a la no consolidación de HRU en 2014, compensado parcialmente por una menor variación negativa del capital circulante debido fundamentalmente al no pago a 30 de septiembre de la multa de la Corte dei Conti, así como a la ausencia de los €17,9mm de regularización impositiva pagada en 2013.

La tesorería neta aplicada en el periodo de las actividades de financiación fue de €66,9mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €29,0mm, compuesto por una disminución en la financiación neta de proveedores de €26,9mm, €0,4mm de la caja inicial de las sociedades que pasan a consolidarse por puesta en equivalencia y el aumento de activos financieros de €2,8mm, parcialmente compensado por el aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €1,1mm. Los €26,9mm de disminución de financiación neta de proveedores se deben principalmente a un aumento de pagos de inversiones en inmovilizado en Argentina, México, España e Italia por €27,1mm.
- Una disminución de créditos bancarios de €9,7mm debido principalmente a amortización de créditos en México, Panamá e Italia.
- Dividendos pagados a minoritarios de €3,5mm, gastos financieros de €21,8mm, ingresos financieros de €0,7mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €3,6mm (€16,1mm de diferencias negativas y €12,5mm de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €33,3mm.

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €3,1mm.

Durante los nueve primeros meses del 2014 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de €26,1mm.

1. El flujo de caja del año 2013 no se encuentra pro-formado según el criterio de puesta en equivalencia, incluyendo HRU y New Joker.

2. Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingente. Financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.

3. 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.

4. Incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.

5. Las inversiones engloban los compromisos de fondos vinculados a las adquisiciones de sociedades.

6. Engloba la Línea de Crédito Sénior, y en el año 2013, el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, una de nuestras filiales uruguayas.

7. La variación de otras deudas y pagos contingentes 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. En los nueve primeros meses de 2013 y en el 3T de 2013 se incluye una corrección, a efectos comparativos, de €7,7mm de pagos de reestructuración de deuda, reportados ahora como capital circulante. En el 3T 2014 se incluyen €2,6mm por gastos de reestructuración incurridos en el 1S 2014, que en el 3T se reportan en Resultados de Explotación.

8. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

# Balance

(millones de €)	Dic. 2013	Sep. 2014	(millones de €)	Dic. 2013	Sep. 2014
<b>Activos no Corrientes</b>	<b>1.316,8</b>	<b>1.259,7</b>	<b>Patrimonio neto de la Sociedad dominante</b>	<b>(260,4)</b>	<b>(389,6)</b>
Activos fijos netos	1.059,4	1.003,2	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	528,3	487,7	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	508,3	478,6	Otros	(329,1)	(496,2)
Activos financieros no corrientes	22,8	36,9	PyG atribuibles a la sociedad dominante	(173,6)	(135,7)
Fondo de Comercio de consolidación	207,5	208,5	<b>Patrimonio neto de accionistas minoritarios</b>	<b>56,9</b>	<b>35,4</b>
Otros activos no corrientes	(0,1)	-	<b>Pasivos no Corrientes</b>	<b>1.299,5</b>	<b>249,1</b>
Impuestos diferidos de activo	50,0	48,0	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,1	-
<b>Activos corrientes</b>	<b>356,3</b>	<b>321,9</b>	Provisiones	48,3	34,9
Existencias	12,0	10,9	Acreedores a largo plazo	1.251,1	214,2
Cuentas a cobrar	189,6	180,8	Deudas con entidades de crédito	102,7	37,1
Otros activos Financieros Corrientes	36,4	35,4	Impuestos diferidos	113,2	113,7
Tesorería y otros activos equivalentes	102,6	76,5	Bonos l/p	978,0	-
Otros activos corrientes	15,7	18,3	Otras deudas	57,2	63,4
<b>Total activo</b>	<b>1.673,1</b>	<b>1.581,6</b>	<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>577,1</b>	<b>1.686,7</b>
			Acreedores comerciales	130,6	114,4
			Bonos c/p	43,1	1.101,9
			Deudas con entidades de crédito	122,3	181,0
			Otras deudas no comerciales	269,8	278,4
			Provisiones	11,3	11,0
			<b>Total fondos propios y pasivos</b>	<b>1.673,1</b>	<b>1.581,6</b>

En los primeros nueve meses de 2014 el activo total disminuyó en €91,5mm. Esta disminución se atribuye principalmente a Uruguay, por el cambio de método de consolidación en Hípica Rioplatense de Uruguay (HRU) de proporcional a puesta en equivalencia, y a la depreciación del peso argentino frente al euro (18,3%), compensado parcialmente por la apreciación del peso mexicano frente al euro (5,8%).

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada en 2014 (€95,7mm), disminuyeron en €70,3mm, principalmente por el cambio de método de consolidación en HRU anteriormente mencionado, y a la depreciación del peso argentino frente al euro.

En el Activo Financiero No Corriente, la principal variación se debe al cambio de método de consolidación en HRU.

Dentro del activo corriente, la principal disminución corresponde a las cuentas por cobrar de HRU como consecuencia del cambio en el método de consolidación y 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 se incrementó en €73,9mm principalmente por los cupones devengados y no pagados de los bonos (€67,9mm), así como por la apreciación del USD del 8,7%; parcialmente compensado por el cambio de método de consolidación en HRU, y la disminución de la deuda en Panamá (€2,3mm), Italia (€1,5mm) y México (€1,0mm).

El epígrafe Provisiones no corrientes disminuye principalmente por la reclasificación de la provisión en Italia por el acuerdo de la Corte dei Conti (€11,9mm) a Otras Deudas no Comerciales. El incremento en el epígrafe "Otras Deudas no Comerciales", es debido a los €36,4mm del acuerdo en Italia de la Corte dei Conti (incluyen los €11,9mm mencionados), compensado parcialmente por la disminución por el pago de la renovación de las licencias en Argentina (€14,8mm).

## Otros datos financieros

<b>Capitalización</b>				
(millones de €)	31/12/2013	31/03/2014	30/06/2014	30/09/2014
Caja	102,6	94,4	73,4	76,5
Principal e intereses bono HRU	1,6	-	-	-
Principal e intereses bono HY	41,5	63,0	1.056,0	1.101,9
Bonos c/p	43,1	63,0	1.056,0	1.101,9
Créditos bancarios	26,9	24,5	80,5	87,0
Línea de Crédito Sénior <sup>(1)</sup>	95,4	93,9	95,0	94,0
Deudas c/p con entidades crédito	122,3	118,4	175,5	181,0
<b>Deuda a corto plazo</b>	<b>165,4</b>	<b>181,4</b>	<b>1.231,5</b>	<b>1.282,9</b>
Bonos HY	966,6	967,8	-	-
Bono HRU	11,4	-	-	-
Bonos l/p	978,0	967,8	-	-
Deudas l/p con entidades crédito	102,7	97,4	41,4	37,1
<b>Deuda a largo plazo</b>	<b>1.080,7</b>	<b>1.065,2</b>	<b>41,4</b>	<b>37,1</b>
<b>Total Deuda</b>	<b>1.246,1</b>	<b>1.246,6</b>	<b>1.272,9</b>	<b>1.320,0</b>
Patrimonio neto	(260,4)	(312,4)	(341,6)	(389,6)
<b>Total Capitalización</b>	<b>985,7</b>	<b>934,2</b>	<b>931,3</b>	<b>930,4</b>

<b>Otros ratios financieros</b>		Últimos doce meses			
(millones de €)	31/12/2013	31/03/2014	30/06/2014	30/09/2014	
EBITDA ajustado <sup>(2)</sup>	206,1	186,6	182,5	181,4	
Gastos financieros netos	136,2	131,9	132,4	129,2	
Total deuda neta	1.143,5	1.152,2	1.199,5	1.243,5	
Total deuda neta entre EBITDA	5,5x	6,2x	6,6x	6,9x	
EBITDA entre gastos financieros netos	1,5x	1,4x	1,4x	1,4x	

<b>Inversiones</b>				
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	3T 2013	3T 2014
Argentina	22,7 <sup>(3)</sup>	3,0	0,2	2,3
México	4,7	11,3	1,9	10,8 <sup>(4)</sup>
Italia	5,5	4,0	1,0	1,2
España	9,1	11,5	3,1	2,2
Cabeceras	0,3	0,2	0,1	0,0
Otros	8,6	3,0	0,7	1,3
<b>Total</b>	<b>50,9</b>	<b>33,0</b>	<b>7,0</b>	<b>17,8</b>
Mantenimiento	30,9	26,1	5,5	14,7
Crecimiento	20,0	6,9	1,5	3,1
<b>Total</b>	<b>50,9</b>	<b>33,0</b>	<b>7,0</b>	<b>17,8</b>

(1) Cifra neta de los gastos en la Línea de Crédito Sénior de €0,0mm, €1,1mm, €0,0mm y €0,0mm, en el 4T13, 1T14, 2T14 y 3T14, respectivamente. Incluye los intereses devengados.

(2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").

(3) €12,9mm corresponden a la renovación de licencias en Argentina.

(4) €8,4mm se corresponden con la compra de 1.940 máquinas que anteriormente se encontraban bajo arrendamiento financiero.

## Otros datos

Datos operativos (a 30 de Sep.)	Salas de juego		Puntos de apuestas		Hipódromos	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	82	80	73	70	1	1
Italia	13	11	-	-	-	-
España	1	1	1.284	1.526	-	-
Panamá	12	12	67	67	1	1
Colombia	50	52	-	-	-	-
Uruguay <sup>(1)</sup>	1	1	-	-	-	-
Brasil	-	-	7	7	-	-
<b>Total</b>	<b>173</b>	<b>171</b>	<b>1.431</b>	<b>1.670</b>	<b>2</b>	<b>2</b>

Grupo restringido					
(millones de €)	Ingresos	EBITDA Aj. <sup>(2)</sup>	Rdo. Neto	Patrimon.	Activos
Miembros del grupo restringido	1.007,3	149,0	(137,9)	(395,8)	1.567,7

Aplazamiento tasas de juego en España		(a 30 de Sep.)
(millones de €)	2014	
Aplazadas	41,8	
Pendientes de aprobación	7,0	

Tipos de cambio	Promedio						EoP		
	3T 2013	3T 2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	Dic. 2013	Sep. 2014	Var %
Eur/ARS	7,45	10,98	47,4%	6,99	10,86	55,4%	9,01	10,66	18,3%
Eur/MXN	17,15	17,37	1,3%	16,74	17,78	6,2%	18,02	16,97	(5,8%)
Eur/US\$	1,33	1,32	(0,8%)	1,32	1,35	2,3%	1,38	1,26	(8,7%)

- (1) Debido a la consolidación bajo el método de equivalencia, en Uruguay no hemos incluido los datos operativos de Hípica Rioplatense de Uruguay: 5 salas de juego en el 3T 2013 y el 3T 2014, 26 y 19 puntos de apuestas en el 3T 2013 y en el 3T 2014 respectivamente, y los dos hipódromos en el 3T 2013 y 3T 2014.
- (2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").



## **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.*