



Codere

Resultados del trimestre y acumulados
a 31 de diciembre de 2015

26 de febrero de 2016



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 ⁽¹⁾ durante todo el 2014 y el 2015 ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti 3T 2014 (ver “Otros Puntos Destacados”).**
- Los ingresos del 4T 2015 han crecido un 0,9% en comparación con el trimestre anterior. Con respecto al 4T 2014 los ingresos crecieron un 11,1%, principalmente como reflejo de la mejora del negocio en Argentina, Italia, España y Uruguay, compensando el impacto negativo de la devaluación del peso mexicano y argentino frente al euro. A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 14,9% con respecto al mismo periodo del 2014.
- El EBITDA ajustado del 4T 2015 alcanza los €69,9mm, superando el *guidance* comunicado de €60-63mm. El EBITDA ajustado, el cual excluye €11,6mm asociados al proceso de reestructuración financiera, se ha incrementado un 9,9% con respecto a los €63,6mm del mismo periodo del año anterior debido al buen comportamiento de mercados clave como Argentina o España junto con el efecto positivo de las medidas de eficiencia realizadas y la reversión de provisiones en Italia, a pesar de registrar €10,5mm de costes operativos no recurrentes⁽²⁾ en el 4T 2015 comparado con €1,4mm en el 4T 2014. Excluyendo todos los elementos no recurrentes y la reversión en Italia, el EBITDA hubiera alcanzado los €76,9mm.
- El margen de EBITDA ajustado del 4T 2015, excluyendo todos los elementos no recurrentes, alcanza el 18,4%, 1,2 puntos porcentuales superior al del mismo trimestre del año anterior (17,2%).
- El número total de puestos de máquinas creció un 2,7% hasta los 53.596, siendo de 52.172 a 31 de diciembre 2014, principalmente debido al mayor número de máquinas instaladas en Italia (9,3%), México (7,7%) y Argentina (5,9%), viéndose parcialmente penalizado por el proceso de racionalización del parque en España (5,4%) y en otras operaciones (5,3%). El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en a 31 de diciembre de 2015 fue de 183 y 1.805, habiendo sido de 176 y 1.709 respectivamente en el periodo comparable del 2014.
- Las inversiones realizadas a lo largo del trimestre fueron de €17,8mm, de las cuales €12,7mm corresponden a mantenimiento y los restantes €5,1mm a crecimiento.
- A 31 de diciembre de 2015 nuestra caja ascendía a €110,3mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito *Senior*. Los ratios de cobertura y endeudamiento con respecto al EBITDA ajustado fueron 2,1x y 5,0x respectivamente, comparados con 1,7x y 6,1x a 31 de diciembre de 2014.

(1) Hacen referencia a los honorarios de asesores de la reestructuración financiera, comisiones bancarias y costes extraordinarios referentes a dicho proceso.

(2) Elementos no recurrentes asociados a la operativa del negocio tales como costes asociados a medidas de eficiencia.

Otros Puntos Destacados

- **Reestructuración de la deuda de la Compañía.** Codere y sus acreedores se encuentran trabajando para finalizar la implementación de los acuerdos reflejados en el *Scheme of Arrangement* en los plazos previstos, es decir, (i) antes del 1 de abril de 2016, o, en su defecto, (ii) antes del 1 de julio de 2016, si Codere cuenta con el consentimiento del 75% de los Bonistas Participantes y de cada una de las Entidades Aseguradoras (Backstop Parties).
- **Inscripción del "Scheme".** El pasado 23 de diciembre de 2015 se publicó el hecho relevante en el que se informó que el tribunal competente inglés (*High Court of Justice of England and Wales*) emitió una orden con fecha 17 de diciembre de 2015 que aprobaba el *Scheme of Arrangement* de conformidad con la Ley de Sociedades del Reino Unido de 2006 (*United Kingdom Companies Act 2006*) entre Codere Finance (UK) Limited (la filial inglesa de Codere, S.A.), y los tenedores de bonos emitidos por Codere Finance (Luxembourg) S.A. y respecto a los que Codere Finance (UK) es co-deudora principal y solidaria junto con Codere Finance (Luxembourg) S.A.. El proceso fue igualmente convalidado en corte estadounidense a fecha 22 de diciembre de 2015.
- **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* firmado en septiembre de 2014 y revisado en agosto de 2015. La Compañía está pagando intereses de demora desde dicho vencimiento.
- **Vencimiento bonos €760mm.** El pasado 15 de junio de 2015, vencieron los bonos emitidos en euros (760 millones). Estos bonos forman parte del proceso de reestructuración de la deuda de la Compañía, comentado en el primer punto. Por esta razón, los bonos seguirán impagados hasta que finalice el proceso de reestructuración financiera.
- **Costes de la reestructuración de deuda.** Como resultado del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido durante el 4T 2015 en los siguientes gastos extraordinarios: €3,9mm de intereses generados por los cupones no pagados (€18,9mm desde el inicio del proceso) y €1,4mm de intereses de demora asociados a la Línea de Crédito *Senior* (€10,7mm desde el inicio del proceso), ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias; y €11,6mm 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 (€6,8mm en el 4T 2014 y €11,6mm en el 4T 2015 y €25,2mm en 2014 y €25,5mm en 2015).
- **Resultados de Hípica Rioplatense de Uruguay.** Tras el cambio en el método de consolidación motivado por la reforma de la norma IFRS 11, ya no se consolidan proporcionalmente los resultados de HRU donde Codere tiene una participación del 50%. 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 €6,7mm y €2,3mm en el 4T 2015 respectivamente, frente a los €6,1mm y €1,9mm obtenidos en el periodo comparable de 2014.
- **Plataforma nacional apuestas deportivas online.** El pasado 17 de septiembre de 2015 en España se lanzó a nivel nacional las apuestas deportivas online, las cuales hasta el momento sólo operaban a nivel regional (Comunidad de Madrid), teniendo desde su fecha de arranque unos ingresos de juego de €0,5mm.

Otros Puntos Destacados

- **Impuestos al juego en Italia.** El 29 de diciembre de 2014, el gobierno italiano publicó la “*Legge Stabilità 2015*” (Ley de Estabilidad 2015), que establece una contribución adicional al erario público de la industria de las máquinas de juego por un importe de €500mm al año a repartir entre todas las empresas del sector en Italia. El pago anual, efectivo desde el presupuesto del gobierno italiano de 2015, se distribuye proporcionalmente entre las 13 concesionarias de red basándose en el número de máquinas (tanto AWP como VLT) conectadas a la red de cada operador a fecha 31 de diciembre de 2014. A Codere Network le ha sido asignado un pago total de €22,4mm en base a la publicación de la AAMS (organismo regulador del juego y las apuestas deportivas en Italia) realizada el 15 de enero de 2015. Codere Network es la responsable de recaudar esta cantidad entre todos los actores de la cadena de valor asociados a la red. El 40% de los €22,4mm (€9,0mm) debía ser pagado en abril, con el restante 60% a pagar en octubre.

En total, Codere ha ingresado al estado italiano €14,3mm, incluyendo lo pagado entre abril y octubre, la parte del canon de red neteada del cobro correspondiente a 2014 y la contribución realizada por máquinas de Codere que operan bajo otras redes (€1,4mm). Con esta cifra Codere aportó la contribución de sus operaciones como red, bingo y operador de máquinas a la Ley de Estabilidad (aproximadamente €6,8mm) y lo recaudado de terceros (aproximadamente €7,5mm). Permanecen, por tanto, pendientes de recaudar de terceros €9,5mm de la suma de €22,4mm asignado a Codere. El importe pendiente de recaudar no es responsabilidad de Codere Network, correspondiendo la obligación de asumir el pago al resto de participantes de la cadena de valor de Codere Network que no corresponden a sociedades del Grupo Codere.

El impacto total registrado en nuestras cuentas por la Ley de Estabilidad en el año fue de €7,0mm, incluyendo tanto los pagos correspondientes a la operación en nuestra red como en otras redes.

En 2016, 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 en 4,5 puntos porcentuales hasta el 17,5% y para VLTs en 0,5 puntos porcentuales hasta el 5,5%. Al mismo tiempo ha derogado la contribución adicional de los €500mm de máquinas introducida en 2015. En dicha ley también se ha reducido el ratio mínimo de payout (parte proporcional del juego destinada a premios) para AWP al 70% desde el 74% aplicable en 2015.

Finalmente, se han introducido consideraciones adicionales en dicha ley sobre el mercado de AWP, estableciendo la fecha límite de 31 de diciembre de 2019 para el reemplazo de las mismas por Junior VLTs conllevando dicho reemplazo una reducción del parque total en un 30%.
- **Test de deterioro de activos.** En el cuarto trimestre de 2015 el fondo de comercio relativo a las operaciones de Italia se deterioró en €7,9mm, sin embargo, en Colombia se ha revertido parcialmente la minoración dotada en ejercicios anteriores (€-4,8mm). La pérdida o ganancia que supone el test de deterioro de activos no conlleva ni desembolso ni reembolso de caja y se realiza contra los beneficios operativos, no afectando a la liquidez de la compañía, el flujo operativo o la capacidad de servicio de deuda.
- **Impuestos al consumo 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 máquinas 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 son: el 1 de octubre de 2015 para el primer 30%, el 31 de marzo de 2016 para el segundo 30%, la conexión total del parque de máquinas tendrá que producirse el 30 de septiembre de 2016.

Principales magnitudes

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Ingresos de explotación	1.385,6	1.639,5	18,3%	376,9	418,8	11,1%
Gastos de explotación	1.354,5	1.510,1	11,5%	355,1	392,8	10,6%
Consumos y otros gastos externos	45,7	49,8	9,0%	12,1	13,0	7,4%
Gastos de personal	306,3	339,9	11,0%	78,5	89,0	13,4%
Depreciación del inmovilizado material	87,9	79,6	(9,4%)	20,1	19,0	(5,5%)
Amortización del inmovilizado inmaterial	37,6	42,4	12,8%	9,7	10,3	6,2%
Variación de provisiones de tráfico	2,0	0,1	(95,0%)	0,3	(0,1)	n.a.
Deterioro de activos	4,9	3,1 ⁽⁴⁾	(36,3%)	4,9	3,1	(36,7%)
Otros gastos de explotación	870,1	995,2	14,4%	229,5	258,5	12,6%
Tasas de juego y otros impuestos	468,9	571,9	22,0%	127,0	143,9	13,3%
Alquiler de máquinas	39,6	46,2	16,7%	10,6	11,1	4,7%
Otros arrendamientos	70,0	78,3	11,9%	18,6	19,3	3,8%
Otros	291,6	298,8	2,5%	73,3	84,2	14,9%
Resultado por alta o baja de activos	(10,3)	(4,9)	52,4%	(7,8)	(4,4)	43,6%
Resultado de explotación	20,8	124,5	n.a.	14,0	21,6	54,3%
Resultados financieros						
Gastos financieros	132,7	135,3	2,0%	39,9	36,3	(9,0%)
Ingresos financieros	3,3	3,6	9,1%	2,1	1,5	(28,6%)
Pérdidas o ganancias por activos financieros	(15,5)	(21,2)	(36,8%)	(5,2)	(5,7)	(9,6%)
Diferencias de cambio	(45,9)	(50,5)	(10,0%)	(17,1)	(10,7)	37,4%
Beneficio antes de impuestos	(170,0)	(78,9)	53,6%	(46,1)	(29,6)	35,8%
Impuesto sobre beneficios	40,9	63,2	54,5%	8,0	14,0	75,0%
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	3,0	2,7	(10,0%)	0,9	0,1	(88,9%)
Resultado socios externos	(34,9)	(26,3)	24,6%	(15,9)	(4,1)	74,2%
Resultado atribuible sociedad dominante	(173,0)	(113,1)	34,6%	(37,3)	(39,4)	(5,6%)
EBITDA ⁽¹⁾	163,5	254,6	55,7%	56,8	58,3	2,6%
EBITDA ajustado ⁽²⁾	213,2	280,1	31,4%	63,6	69,9	9,9%
Margen EBITDA ajustado	15,4%	17,1%		16,9%	16,7%	
# de acciones (en millones)	55,0	55,0		55,0	55,0	
BPA	(3,14)	(2,06)		(0,68)	(0,72)	

Datos operativos	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					Δ4T 15 - 4T 14
	2014	2015	Var %	4T 2014	1T 2015	2T 2015	3T 2015	4T 2015	
Argentina	6.562	6.951	5,9%	€217,7	€248,2	€260,2	€276,5	€259,1	19,0%
Moneda local				2.309,9	2.424,0	2.587,3	2.855,7	2.900,1	25,6%
México ⁽³⁾	17.414	18.750	7,7%	€46,1	€46,8	€45,7	€40,4	€39,7	(13,9%)
Moneda local				798,4	785,4	775,2	740,9	727,9	(8,8%)
Italia	8.271	9.041	9,3%						
AWPs	6.999	7.632	9,0%	€62,2	€63,9	€61,6	€59,0	€66,6	7,1%
VLTs	1.272	1.409	10,8%	€219,1	€218,3	€200,3	€192,8	€218,8	(0,1%)
España	10.411	9.845	(5,4%)	€44,2	€44,3	€43,5	€45,9	€50,0	13,1%
Otros	9.514	9.009	(5,3%)						
Total	52.172	53.596	2,7%						

(1) Definimos EBITDA como el beneficio 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) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (ver "Otros Puntos Destacados") ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti del 3T 2014.

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

(4) Ver "Otros Puntos Destacados".

Comentarios de la cuenta de resultados de 2015

Los ingresos de explotación se incrementaron durante el año €253,9mm (un 18,3%), hasta los €1.639,5mm principalmente por (i) el incremento en Argentina (€192,8mm), causado en parte por la apreciación del peso argentino frente al euro y la inflación sufrida en el país, (ii) el incremento en Italia (€20,4mm), en gran medida por una mayor media por máquina y un mayor número de puestos de máquinas, y (iii) Panamá (€14,8mm) causado principalmente por la apreciación del dólar frente al euro.

Los gastos de explotación se incrementaron €155,6mm (un 11,5%) hasta los €1.510,1mm. Este incremento procede principalmente de Argentina (€142,3mm) y Panamá (€18,9mm), debido en gran parte a la apreciación del peso argentino y la inflación local y del dólar frente al euro, siendo parcialmente compensado gracias a los esfuerzos de reingeniería de procesos desplegados en México (€10,7mm).

El EBITDA ajustado creció €66,9mm (un 31,4%) hasta los €280,1mm, debido principalmente al incremento en Argentina (€52,7mm), México (€16,4mm) y España (€7,0mm), parcialmente penalizado por la caída en Panamá (€3,1mm) y en Italia (€2,7mm). El margen de EBITDA ajustado del año 2015 es de 17,1%, 1,7 puntos porcentuales mayor al periodo comparable de 2014.

El resultado por el alta o baja de activos registró una pérdida de €4,9mm comparado con una pérdida de €10,3mm en el periodo comparable de 2014.

El resultado de explotación se incrementó €103,7mm hasta €124,5mm. El margen de explotación creció hasta el 7,6%, frente al 1,5% de los doce meses del 2014. Excluyendo los elementos no recurrentes por reestructuración financiera y las provisiones asociadas al acuerdo con la *Corte dei Conti*, el resultado de explotación ascendió a €150,0mm y el margen al 9,1%, lo que supone un incremento de €79,5mm y de 4,0 puntos porcentuales respecto a los doce meses de 2014.

Los gastos financieros aumentaron en €2,6mm (un 2,0%), hasta €135,3mm. Esta evolución se atribuye en su mayoría al incremento de los costes asociados a la Línea *Senior* de Crédito, que incluyen los intereses de demora, a los intereses generados por los bonos no pagados y a la apreciación del dólar frente al euro.

Los ingresos financieros se vieron incrementados en €0,3mm, hasta €3,6mm.

El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros registró una pérdida de €21,2mm principalmente por el resultado de las pérdidas en transacciones de bonos soberanos.

Los impuestos sobre beneficios crecieron en €22,3mm hasta €63,2mm, debido principalmente al incremento del beneficio antes de impuestos en Argentina junto con el impacto fiscal en Italia de la deducibilidad del pago del proceso de la *Corte dei Conti* en 2014 cuyo impacto redujo el impuesto registrado en €10,4mm.

Las pérdidas atribuibles a socios externos disminuyeron en los doce meses de 2015 en €8,6 hasta los €26,3 millones frente a €34,9 millones de 2014. Esta disminución se debe principalmente a menores pérdidas después de impuestos en Legacy Caliente junto con el cambio de porcentaje de participación en el Hotel Casino Carrasco, del 51% en 2014 al 73,7% en 2015.

El resultado atribuible a la sociedad dominante, como consecuencia de lo anterior, resultó en una pérdida en el año 2015 de €113,1mm frente a una pérdida de €173,0mm en el periodo comparable de 2014.

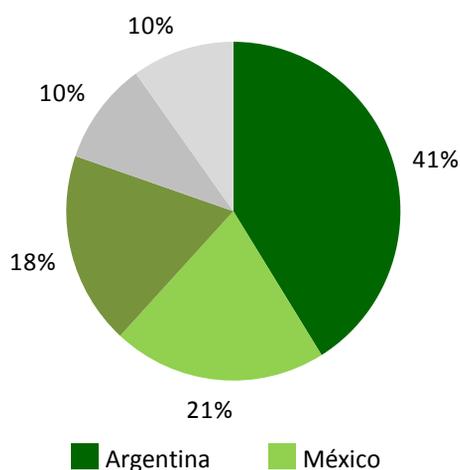
Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾			Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾		
	2014 FY	2015 FY	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Argentina	489,0	681,8	39,4%	93,4	146,1	56,4%	138,1	172,3	24,8%	30,0	34,0	13,3%
México	341,9	355,3	3,9%	75,1	91,5	21,8%	92,1	86,7	(5,9%)	23,7	21,1	(11,0%)
Italia	263,8	284,2	7,7%	29,4	26,7	(9,2%)	71,8	77,2	7,5%	7,4	9,9	33,8%
España	149,9	155,9	4,0%	17,6	24,6	39,8%	36,7	41,1	12,0%	3,3	6,7	n.a.
Otras operac:												
Panamá	88,6	103,4	16,7%	14,9	11,8	(20,8%)	24,8	25,2	1,6%	3,5	1,9	(45,7%)
Colombia	31,4	28,7	(8,6%)	6,9	6,9	-	8,2	6,7	(18,3%)	2,3	1,4	(39,1%)
Uruguay	18,2	27,8	52,7%	(2,5)	(3,1)	(24,0%)	4,5	9,0	n.a.	(0,5)	(0,3)	40,0%
Brasil	2,8	2,4	(14,3%)	(0,4)	(1,4)	n.a.	0,7	0,6	(14,3%)	(0,1)	(0,4)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(21,2)	(23,0)	(8,5%)	-	-	n.a.	(6,0)	(4,4)	26,7%
TOTAL	1.385,6	1.639,5	18,3%	213,2	280,1	31,4%	376,9	418,8	11,1%	63,6	69,9	9,9%

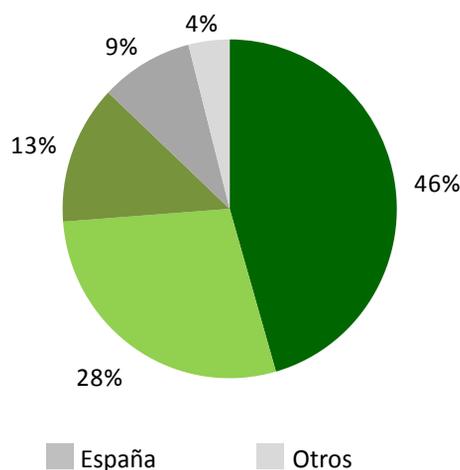
Tipo de cambio constante ⁽²⁾

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾			Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾		
	2014 FY	2015 FY	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Argentina	489,0	652,4	33,4%	93,4	139,4	49,3%	138,1	181,7	31,6%	30,0	35,7	19,0%
México	341,9	354,0	3,5%	75,1	90,9	21,0%	92,1	92,0	(0,1%)	23,7	22,4	(5,5%)
Italia	263,8	284,2	7,7%	29,4	26,7	(9,2%)	71,8	77,2	7,5%	7,4	9,9	33,8%
España	149,9	155,9	4,0%	17,6	24,6	39,8%	36,7	41,1	12,0%	3,3	6,7	n.a.
Otras operac:												
Panamá	88,6	86,5	(2,4%)	14,9	9,8	(34,2%)	24,8	22,2	(10,5%)	3,5	1,7	(51,4%)
Colombia	31,4	32,7	4,1%	6,9	7,9	14,5%	8,2	8,2	-	2,3	1,8	(21,7%)
Uruguay	18,2	27,5	51,1%	(2,5)	(3,2)	(28,0%)	4,5	9,7	n.a.	(0,5)	(0,3)	40,0%
Brasil	2,8	2,8	-	(0,4)	(1,7)	n.a.	0,7	0,8	14,3%	(0,1)	(0,5)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(21,2)	(23,0)	(8,5%)	-	-	n.a.	(6,0)	(4,4)	26,7%
TOTAL	1.385,6	1.596,0	15,2%	213,2	271,4	27,3%	376,9	432,9	14,9%	63,6	73,0	14,8%

4T 2015 Ingresos ⁽³⁾



4T 2015 EBITDA ⁽³⁾



(1) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (ver "Otros Puntos Destacados") ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti del 3T 2014.

(2) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA ajustado de 2015 a tipos de cambio de 2014.

(3) Datos del 4T 2015. Excluyen cabeceras.

Argentina

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Ingresos de explotación	489,0	681,8	39,4%	138,1	172,3	24,8%
Gastos de explotación	409,0	551,3	34,8%	111,9	141,7	26,6%
Consumos y otros gastos externos	7,8	9,9	26,9%	2,0	2,4	20,0%
Gastos de personal	106,4	143,0	34,4%	27,2	39,4	44,9%
Amortización y depreciación	13,4	15,6	16,4%	3,8	3,4	(10,5%)
Otros gastos de explotación	281,4	382,8	36,0%	78,9	96,5	22,3%
Tasas de juego y otros impuestos	214,3	297,4	38,8%	60,3	74,8	24,0%
Alquiler de máquinas	5,7	9,9	73,7%	1,7	2,6	52,9%
Otros arrendamientos	7,6	10,0	31,6%	2,0	2,5	25,0%
Otros	53,8	65,5	21,7%	14,9	16,6	11,4%
Resultado de explotación	80,0	130,5	63,1%	26,2	30,6	16,8%
EBITDA	93,4	146,1	56,4%	30,0	34,0	13,3%
Margen EBITDA	19,1%	21,4%		21,7%	19,7%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2014	2015	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Argentina	6.562	6.951	5,9%	€196,4	€261,1	32,9%	€217,7	€259,1	19,0%
Moneda local				2.117,0	2.696,6	27,4%	2.309,9	2.900,1	25,6%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
Costes de reestructuración		(9,6)	(8,9)	0,5	(6,6)

Durante el año 2015 se produjo un aumento de **ingresos** del 39,4% con respecto al año 2014 debido a la mayor media por máquina (27,4%) y a la apreciación del peso argentino frente al euro (4,3%). Este crecimiento de media por máquina ha sido impulsado tanto por las acciones comerciales realizadas como por la tendencia inflacionaria registrada en el país. A tipo de cambio constante, los ingresos aumentaron un 33,4% hasta los €652,4mm.

Además de por la apreciación del peso y por la inflación en costes, los **gastos** del periodo aumentaron un 34,8%, principalmente debido a los mayores impuestos al juego derivados del aumento del volumen de ingresos. Este crecimiento en gastos fue atenuado por las iniciativas de ahorro implementadas, medidas que volvieron a generar en 2015 elevados gastos no recurrentes.

EBITDA creció un 56,4% hasta los €146,1mm, generando un margen EBITDA de 21,4% en 2015, una mejora de 2,3 puntos porcentuales frente a los 19,1% del 2014. Sin tomar en cuenta los elementos no recurrentes, los márgenes en 2015 y 2014 se hubieran elevado hasta el 22,7% y el 21,1% respectivamente.

El EBITDA calculado a tipo de cambio constante hubiera sido de €139,4mm, frente a los €93,4mm de 2014, lo que representa un crecimiento anual del 49,3%.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Ingresos de explotación	341,9	355,3	3,9%	92,1	86,7	(5,9%)
Gastos de explotación	325,2	314,5	(3,3%)	82,6	77,4	(6,3%)
Consumos y otros gastos externos	17,6	16,2	(8,0%)	4,5	4,0	(11,1%)
Gastos de personal ⁽¹⁾	76,1	67,7	(11,0%)	19,2	16,2	(15,6%)
Amortización y depreciación	58,4	50,7	(13,2%)	14,2	11,8	(16,9%)
Otros gastos de explotación	173,1	179,9	3,9%	44,7	45,4	1,6%
Tasas de juego y otros impuestos	37,5	34,6	(7,7%)	9,6	8,3	(13,5%)
Alquiler de máquinas	32,5	34,9	7,4%	8,4	8,3	(1,2%)
Otros arrendamientos	33,6	37,3	11,0%	8,6	9,2	7,0%
Otros	69,5	73,1	5,2%	18,1	19,6	8,3%
Resultado por venta o baja de activos	(6,9)	(4,4)	36,2%	(6,9)	(4,4)	36,2%
Resultado de explotación	9,8	36,4	n.a.	2,6	4,9	88,5%
EBITDA	75,1	91,5	21,8%	23,7	21,1	(11,0%)
Margen EBITDA	22,0%	25,8%		25,7%	24,3%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2014	2015	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
México ⁽²⁾	17.414	18.750	7,7%	€43,1	€43,1	-	€46,1	€39,7	(13,9%)
Moneda local				759,6	756,8	(0,4%)	798,4	727,9	(8,8%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
Costes de reestructuración		(4,2)	(1,3)	(2,1)	(0,4)
Gastos concesión hipódromo		-	(1,2)	-	(1,2)

El año 2015 registró un aumento de **ingresos** de €13,4mm (3,9%) con respecto al año 2014 debido tanto al mayor número de máquinas instaladas, en salas existentes y en las 6 nuevas salas abiertas en los últimos 12 meses, como a los esfuerzos comerciales que han dado lugar a un incremento en el número de visitas. A pesar de la evolución favorable del tipo de cambio en la primera mitad de 2015, los resultados acumulados se han visto afectados negativamente por la depreciación del peso mexicano frente al euro durante la segunda mitad del año.

Los **gastos** en el año disminuyeron un 3,3% (€10,7mm) frente a 2014 por las medidas de ahorro aplicadas sobre los gastos en un entorno de crecimiento de ingresos, y por un menor impacto de gastos no recurrentes en 2015 (€2,5mm) en comparación con el mismo periodo de 2014 (€4,2mm).

El **EBITDA** aumentó un 21,8% hasta los €91,5mm como consecuencia principalmente de los ahorros antes comentados, ayudados, aunque en menor medida, por el incremento de ingresos. El margen EBITDA mejoró 3,8 puntos porcentuales hasta un 25,8% en 2015 versus un 22% en 2014. En caso de no tener en cuenta el efecto de los gastos no recurrentes del periodo, el margen del EBITDA llegaría a alcanzar el 26,5% frente al 23,2% de 2014. A tipo de cambio constante, la cifra de EBITDA de 2015 sería de €90,9mm, un 21% por encima del EBITDA del mismo periodo de 2014.

(1) Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.
(2) La media diaria por máquina incluye cargo por servicio.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Ingresos de explotación	263,8	284,2	7,7%	71,8	77,2	7,5%
Gastos de explotación	275,8	282,2	2,3%	69,0	80,2	16,2%
Consumos y otros gastos externos	1,4	1,8	28,6%	0,4	0,4	-
Gastos de personal	35,6	34,8	(2,2%)	10,0	9,0	(10,0%)
Amortización y depreciación	16,2	16,5	1,9%	4,0	4,7	17,5%
Variación de provisiones de tráfico	0,7	0,3	(57,1%)	0,6	0,3	(50,0%)
Test de deterioro de activos	-	7,9	n.a.	-	7,9	n.a.
Otros gastos de explotación	221,9	220,9	(0,5%)	54,0	57,9	7,2%
Tasas de juego y otros impuestos	138,6	157,0	13,3%	37,2	40,1	7,8%
Alquiler de máquinas	-	0,2	n.a.	-	0,1	n.a.
Otros arrendamientos	9,1	9,9	8,8%	2,5	2,4	(4,0%)
Otros	74,2	53,8	(27,5%)	14,3	15,3	7,0%
Resultado por venta o baja de activos	0,4	(0,1)	n.a.	0,2	-	n.a.
Resultado de explotación	(11,6)	1,9	n.a.	3,0	(3,0)	n.a.
EBITDA	4,9	26,7	n.a.	7,4	9,9	33,8%
EBITDA ajustado ^{(1), (2)}	29,4	26,7	(9,2%)	7,4	9,9	33,8%
Margen EBITDA ajustado	11,1%	9,4%		10,3%	12,8%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2014	2015	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Italia AWP	6.999	7.632	9,0%	€60,3	€62,8	4,1%	€62,2	€66,6	7,1%
Italia VLT	1.272	1.409	10,8%	€202,2	€207,3	2,5%	€219,1	€218,8	(0,1%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
Costes de reestructuración		0,4	-	-	-
Regularización de saldos		1,0	-	1,0	-

En el año 2015 los **ingresos** aumentaron un 7,7% o €20,4mm con respecto al año 2014. Las razones de este aumento están en el aumento de la media diaria por máquina a lo largo de todo el año así como en el mayor número de VLTs y AWP instaladas y, en menor medida, a la mejora de ingresos en la línea de negocio de bingo. Las cifras reportadas están también influenciadas por el impacto que la Ley de Estabilidad aprobada en diciembre de 2014 ha tenido a lo largo del año 2015 (ver “Otros Puntos Destacados”⁽³⁾).

Los **gastos** del año 2015 fueron un 12,3% superiores a los de 2014 (sin tener cuenta los €24,5mm del tercer trimestre de 2014 asociados al acuerdo de la *Corte dei Conti*), debido al deterioro de activos producido en 4T 2015 (€7,9mm), el impacto que tuvo el nuevo canon sobre las máquinas AWP establecido en la Ley de Estabilidad de 2015, a la tasa PREU, que subió su tipo aplicable a las máquinas AWP del 12,7% al 13% en enero de 2015, y al incremento en impuestos al juego derivado del aumento de los ingresos. El conjunto de estos factores superó los ahorros conseguidos por las iniciativas de eficiencia realizadas.

El **EBITDA ajustado** de 2015 fue de €26,7mm, siendo un 9,2% inferior respecto al año anterior (excluyendo el impacto de la *Corte dei Conti*), debido al impacto de la Ley de Estabilidad de 2015. Excluyendo el impacto de dicha Ley de Estabilidad, el EBITDA 2015 hubiera sido de €33,7mm, un 14,6% superior al EBITDA ajustado de 2014, manteniendo la tendencia interanual creciente desde el primer trimestre de 2014.

(1) No incluye el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti en el 3T 2014.

(2) Las cifras del 4T 2015 incluyen el impacto de €3,5mm de reversión de provisiones de insolvencia contabilizadas durante los nueve primeros meses de 2015.

(3) El incremento de impuestos derivado de la Ley de Estabilidad produce un aumento de nuestro ingreso reportado ya que reconocemos como ingreso las cantidades recaudadas por las AWP netas de la participación del bar (que se reduce proporcionalmente al aumento de impuestos).

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Ingresos de explotación	149,9	155,9	4,0%	36,7	41,1	12,0%
Gastos de explotación	151,0	150,0	(0,7%)	36,2	38,8	7,2%
Consumos y otros gastos externos	9,6	10,6	10,4%	2,5	3,3	32,0%
Gastos de personal	36,9	35,8	(3,0%)	8,9	8,8	(1,1%)
Amortización y depreciación	17,4	19,0	9,2%	2,8	4,8	71,4%
Variación de las provisiones de tráfico	1,3	-0,3	n.a.	-	(0,4)	n.a.
Otros gastos de explotación	85,8	84,9	(1,0%)	22,0	22,3	1,4%
Tasas de juego y otros impuestos	56,2	55,0	(2,1%)	14,1	14,0	(0,7%)
Alquiler de máquinas	1,2	1,2	-	0,3	0,2	(33,3%)
Otros arrendamientos	4,8	4,6	(4,2%)	1,2	1,2	-
Otros	23,6	24,1	2,1%	6,4	6,9	7,8%
Resultado por venta o baja de activos	(2,7)	(0,4)	85,2%	0,1	-	n.a.
Resultado de explotación	(3,8)	5,5	n.a.	0,6	2,3	n.a.
EBITDA	17,6	24,6	39,8%	3,3	6,7	n.a.
Margen EBITDA	11,7%	15,8%		9,0%	16,3%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2014	2015	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
España	10.411	9.845	(5,4%)	€43,1	€45,9	6,5%	€44,2	€50,0	13,1%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
Costes de reestructuración		(1,4)	(0,7)	(0,4)	-

Los **ingresos** del año 2015 son €6,0mm mayores que los de 2014 (aumento del 4,0% en el total del año a pesar de la bajada del 0,9% que se produjo en el primer semestre de 2015). Las razones de este aumento están fundamentalmente en la mejora de los ingresos de apuestas deportivas y de máquinas (segundo semestre de 2015), que han podido compensar la disminución del negocio de bingo. Cabe destacar los resultados positivos de las máquinas en la segunda mitad del año gracias a la mayor recaudación diaria derivada de las mejoras de gestión introducidas junto con la recuperación económica del país. La línea de apuestas deportivas ha crecido debido al aumento de los puntos de venta (1.651 al final de 2015 frente a 1.563 en 2014) y al mayor ingreso por punto de venta.

Los **gastos** se redujeron un 0,7% durante 2015, como consecuencia de las medidas de eficiencia llevadas a cabo durante el año. Estas medidas pudieron compensar los costes de los nuevos puntos de apuestas deportivas y los de desarrollo de la plataforma de juego online. El importe de gastos de reestructuración de 2015 fue €0,7mm (frente a los €1,4mm de 2014).

El **EBITDA** de 2015 creció un 39,8% hasta €24,6mm, €7,0mm por encima del año anterior. El margen de EBITDA ha subido hasta el 15,8%, suponiendo una mejora de 4,1 puntos porcentuales frente a 2014. Sin tener en cuenta la cifra de gastos no recurrentes, la mejora en 2015 en el margen de EBITDA es de un 16,3% frente al 12,7% en 2014.

Otras operaciones

(millones de €)	2014 FY	2015 FY	Var %	4T 2014	4T 2015	Var %
Ingresos de explotación	141,0	162,3	15,1%	38,2	41,5	8,6%
Panamá	88,6	103,4	16,7%	24,8	25,2	1,6%
Colombia	31,4	28,7	(8,6%)	8,2	6,7	(18,3%)
Uruguay	18,2	27,8	52,7%	4,5	9,0	n.a.
Brasil	2,8	2,4	(14,3%)	0,7	0,6	(14,3%)
Gastos de explotación	145,7	162,3	11,4%	42,2	38,5	(8,8%)
Panamá	84,8	103,7	22,3%	23,8	26,1	9,7%
Colombia	28,4	20,5	(27,8%)	6,7	1,2	(82,1%)
Uruguay	28,8	33,8	17,4%	10,7	10,0	(6,5%)
Brasil	3,7	4,3	16,2%	1,0	1,2	20,0%
Resultado por venta o baja de activos	(1,2)	0,2	n.a.	(1,3)	0,2	n.a.
Resultado de explotación	(5,9)	0,2	n.a.	(5,3)	3,2	n.a.
EBITDA	18,9	14,2	(24,9%)	5,2	2,6	(50,0%)
Margen EBITDA	13,4%	8,7%		13,6%	6,3%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)		
	2014	2015	Var %
Panamá	3.144	2.951	(6,1%)
Colombia	5.975	5.663	(5,2%)
Uruguay ⁽¹⁾	395	395	-

Elementos no recurrentes	(en millones de €)			
	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
<i>Colombia</i>				
Costes de Reestructuración	(0,2)	(0,2)	-	(0,2)
Desdotación litigios	-	0,3	-	-
<i>Panamá</i>				
Provisión contingencias judiciales	(0,2)	-	-	-
Reversión de provisión costes de personal	1,1	-	-	-
Costes de reestructuración	(0,1)	(2,3)	-	(1,9)
Otras provisiones	(0,4)	-	(0,4)	-
<i>Uruguay</i>				
Costes de reestructuración	-	(0,2)	-	(0,2)

En este epígrafe de Otras Operaciones incluimos los resultados de las operaciones de Codere en Panamá, Colombia, Uruguay y Brasil. No se incluyen Cabeceras.

Los **ingresos** aumentaron en 2015 €21,3mm (15,1% frente a 2014), hasta €162,3mm principalmente por:

- €14,8mm en **Panamá** debido a la apreciación del dólar frente al euro, que es parcialmente contrarrestada por el menor ingreso resultante del aumento de impuestos a los jugadores desde el 3T 2015.
- €9,6mm en **Uruguay** debido a la mejora en los ingresos de mesas del casino y la apreciación del peso uruguayo frente al euro.
- Disminución de €2,7mm en **Colombia** fundamentalmente por la devaluación del peso frente al euro (14,8%).

Los **gastos** aumentaron en €16,6mm (11,4% frente a 2014), hasta €162,3mm principalmente por:

- €18,9mm en **Panamá** debido a la apreciación del dólar frente al euro y a gastos no recurrentes por importe de €2,3mm en 2015 cuando en 2014 había un impacto positivo €0,4mm por la reversión de provisiones.
- €5,0mm en **Uruguay** debido al aumento de los impuestos al juego y otros gastos asociados a los mayores ingresos, y a la apreciación del peso uruguayo frente al euro.
- Disminución de €7,9mm en **Colombia** por la reversión parcial de deterioro de activos dotada en ejercicios anteriores (€4,8mm), por la implementación de medidas de ahorro de costes, por la reducción de impuestos al bingo y por la devaluación del peso colombiano frente al euro.

El **Resultado de explotación** es de una ganancia de €0,2mm, que supone una mejora de €6,1mm frente a la pérdida de €5,9mm de 2014.

El **EBITDA** de 2015 disminuyó en €4,7mm hasta €14,2mm por el efecto del impuesto al juego en Panamá y a los costes e impuestos asociados al aumento de juego en el Casino Hotel Carrasco. El margen de EBITDA fue de 8,7%, 4,7 puntos porcentuales inferior al de 2014. Sin tener en cuenta los gastos no recurrentes, el margen de 2015 sería del 10,2% frente al 13,3% de 2014.

Estado de flujos de caja

(millones de €)	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
Resultado de explotación	20,8	124,4	14,0	21,5
Gastos que no representan movimientos de tesorería	147,0	134,1	44,3	37,4
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	125,5	122,1	29,8	29,4
Deterioro de activos	11,9	3,1	11,9	3,1
Otros gastos de gestión corriente	9,6	8,9	2,6	4,9
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(2,4)	(0,2)	(1,3)	0,1
Variación del capital circulante	(39,7)	(8,3)	(31,4)	3,4
Impuesto de sociedades	(32,3)	(43,2)	(9,1)	(10,8)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	93,4	206,8	16,5	51,6
Compras de inmovilizado ^{(1), (2)}	(48,6)	(60,4)	(15,3)	(15,9)
Créditos a largo plazo ^{(1), (3)}	(0,1)	(0,6)	(0,4)	0,2
Inversiones ^{(1), (4)}	(5,5)	(4,9)	(5,5)	(2,1)
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(54,2)	(65,9)	(21,2)	(17,8)
Variación de otra deuda financiera ⁽⁵⁾	35,0	-	35,0	-
Variación de créditos bancarios	(10,9)	(27,9)	(1,2)	(12,0)
Dividendos netos	(2,6)	(2,4)	0,9	0,9
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁽⁶⁾	(32,4)	(39,8)	(3,6)	(16,8)
Inversión neta en acciones propias	-	0,1	-	-
Ingresos por intereses	1,4	1,6	0,7	0,5
Gastos por intereses	(31,2)	(32,6)	(9,4)	(7,8)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(10,6)	(7,4)	(7,0)	(2,5)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(51,3)	(108,4)	15,4	(37,7)
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio ⁽⁷⁾	(3,6)	(8,9)	(0,5)	(6,5)
Cambio neto en la situación de Tesorería	(15,7)	23,6	10,2	(10,4)

La tesorería neta procedente de las actividades operativas de 2015 fue de €206,8mm, un 121% superior a los €93,4mm del año anterior. Este aumento se debe principalmente al fortalecimiento del resultado de las operaciones en 2015 (€103,6mm) y por una menor variación negativa de capital circulante (2014 YTD está afectado por el registro del gasto de *Corte dei Conti* que fue pagado en 4T14 mientras que en 2015 se produce una mayor dotación por el mayor aplazamiento de tasas pendientes de aprobación en España), compensado parcialmente por un mayor pago por impuesto de sociedades.

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €60,4mm, se realizaron inversiones netas de préstamos de €0,6mm a propietarios de locales de hostelería en España e Italia y se pagaron €4,9mm por la adquisición de tres operadoras de máquinas en Italia.

La tesorería neta aplicada en el periodo de las actividades de financiación fue de €108,4mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €39,8mm, compuesto por una disminución en la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €6,0mm, una variación negativa de activos financieros de €24,9mm, principalmente originado por pérdidas asociadas a ventas de bonos soberanos; y por la disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €10,2mm que se compensa en €1,3mm de la caja inicial de las sociedades adquiridas. Los €6,0mm de disminución de financiación neta de proveedores se deben principalmente a €13,3mm en pagos de inversiones en inmovilizado principalmente en México, Argentina y España (Apuestas Deportivas), que compensan aumentos de financiación de inversiones de €7,3mm en España (AWP), Panamá e Italia principalmente.
- Una disminución de créditos bancarios de €27,9mm debido principalmente a amortización de créditos en México, Panamá, Italia (Socios y Red) y Uruguay, que compensan aumentos de créditos en Colombia e Italia (Bingo).
- Dividendos netos negativos de €2,4mm, que incluyen dividendos pagados a minoritarios de €4,7mm neto de cobros de €2,3mm de HRU, gastos financieros de €32,6mm, ingresos financieros de €1,6mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €7,4mm (€26,1mm de diferencias negativas y €18,7mm 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 €8,9mm. Durante el año 2015 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €23,6mm.

- (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. 2014	Dic. 2015	(millones de €)	Dic. 2014	Dic. 2015
Activos no Corrientes	1.204,6	1.069,8	Patrimonio neto de la Sociedad dominante	(449,1)	(609,6)
Activos fijos netos	948,4	831,0	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	471,1	413,0	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	439,1	385,0	Otros	(518,4)	(738,8)
Activos financieros no corrientes	38,2	33,0	PyG atribuibles a la sociedad dominante	(173,0)	(113,1)
Fondo de Comercio de consolidación	207,6	193,9	Patrimonio neto de accionistas minoritarios	17,3	(6,3)
Otros activos no corrientes	(0,1)	-	Pasivos no Corrientes	296,8	249,6
Impuestos diferidos de activo	48,7	44,9	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	-	-
Activos corrientes	334,7	371,2	Provisiones	33,5	32,3
Existencias	10,4	11,6	Acreeedores a largo plazo	263,3	217,3
Cuentas a cobrar	181,5	188,4	Deudas con entidades de crédito	89,3	76,4
Otros activos Financieros Corrientes	36,0	42,8	Impuestos diferidos	115,8	103,6
Tesorería y otros activos equivalentes	86,7	110,3	Bonos l/p	-	-
Otros activos corrientes	20,1	18,1	Otras deudas	58,2	37,3
Total activo	1.539,3	1.441,0	Pasivos Corrientes	1.674,3	1.807,3
			Acreeedores comerciales	119,6	103,2
			Bonos c/p	1.141,9	1.276,2
			Deudas con entidades de crédito	161,0	147,5
			Otras deudas no comerciales	241,2	271,0
			Provisiones	10,6	9,4
			Total fondos propios y pasivos	1.539,3	1.441,0

En 2015 el activo total disminuyó en €98,4mm. Esta disminución se atribuye principalmente por la depreciación del peso argentino frente al euro (36,5%) y el peso mexicano frente al euro (5,5%), siendo compensado por la mayor posición de caja.

El inmovilizado material y los activos intangibles, disminuyeron en €112,2mm, como consecuencia, principalmente, de la amortización de los activos y la depreciación del peso mexicano y argentino frente al euro.

El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €13,7mm, principalmente como consecuencia de la contabilización del deterioro en Italia (€7,9mm) así como por la depreciación del peso mexicano y argentino frente al euro, parcialmente compensado con la apreciación del dólar (9,9%).

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 se incrementó en €107,9mm, principalmente por el cupón devengado y no pagado de los bonos (€105,8mm), el efecto del tipo de cambio en el Bono en dólares (€28,5mm) y en la deuda en Uruguay (€2,1mm), compensado con la amortización de la deuda en México (€23,9mm) y en Panamá (€4,3mm).

Otros datos financieros

Capitalización				
(millones de €)	31/03/2015	30/06/2015	30/09/2015	31/12/2015
Caja	106,1	120,5	120,7	110,3
Principal e intereses bono HY c/p	1.202,7	1.215,1	1.240,5	1.276,2
Deudas c/p con entidades crédito	153,8	154,9	153,1	147,5
Créditos bancarios	25,1	24,9	24,4	18,8
Línea de Crédito Sénior	128,7	130,0	128,7	128,7
Deuda a corto plazo	1.356,5	1.370,0	1.393,6	1.423,7
Deudas l/p con entidades crédito	102,4	90,3	80,0	76,4
Deuda a largo plazo	102,4	90,3	80,0	76,4
Total Deuda	1.458,9	1.460,3	1.473,6	1.500,1
Patrimonio neto	(439,4)	(487,9)	(550,9)	(609,6)
Total Capitalización	1.019,5	972,4	922,7	890,5

Otros ratios financieros		Últimos doce meses			
(millones de €)		31/03/2015	30/06/2015	30/09/2015	31/12/2015
EBITDA ajustado ⁽¹⁾		234,8	256,7	273,8	280,1
Gastos financieros netos		127,2	126,4	130,0	131,7
Total deuda neta		1.352,8	1.339,8	1.352,9	1.389,8
Total deuda neta entre EBITDA		5,8x	5,2x	4,9x	5,0x
EBITDA entre gastos financieros netos		1,8x	2,0x	2,1x	2,1x

Inversiones				
(millones de €)	2014 FY	2015 FY	4T 2014	4T 2015
Argentina	6,7	10,0	3,7	3,1
México	19,0 ⁽²⁾	14,5	7,7	6,3
Italia	7,3	12,0	3,3	3,5
España	14,9	19,8	3,4	2,9
Cabeceras	0,3	0,6	0,1	0,2
Otros	6,0	9,0	3,0	1,8
Total	54,2	65,9	21,2	17,8
Mantenimiento	36,4	47,0	10,3	12,7
Crecimiento	17,8 ⁽³⁾	18,9 ⁽⁴⁾	10,9	5,1
Total	54,2	65,9	21,2	17,8

(1) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (ver "Otros Puntos Destacados").

(2) €8,4mm se corresponden con la compra de 1.940 máquinas que anteriormente se encontraban bajo arrendamiento financiero.

(3) Se corresponde principalmente con participaciones adicionales de sociedades en México (€4,0mm), ampliación en algunas salas en Argentina (€3,4mm) y el desarrollo de apuestas deportivas en España (€1,3mm).

(4) Se corresponde principalmente con la compra participaciones en sociedades en Italia (€4,9mm), ampliación en algunas salas en Argentina (€6,5mm) y el desarrollo de apuestas deportivas en España (€3,0mm).

Otros datos

Datos operativos (a 31 de Dic.)	Salas de juego		Puntos de apuestas deportivas		Hipódromos	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	84	90	73	84	1	1
Italia	11	11	-	-	-	-
España	1	1	1.563	1.651	-	-
Panamá	12	12	66	63	1	1
Colombia	53	54	-	-	-	-
Uruguay ⁽¹⁾	1	1	-	-	-	-
Brasil	-	-	7	7	-	-
Total	176	183	1.709	1.805	2	2

Grupo restringido	2015 FY			(a 31 de Dic.)	
(millones de €)	Ingresos	EBITDA Aj. ⁽²⁾	Rdo. Neto	Patrimon.	Activos
Miembros del grupo restringido	1.637,7	279,3	(116,2)	(614,6)	1.428,3

Aplazamiento tasas de juego en España	(a 31 de Dic.)	
(millones de €)	2014	2015
Aplazadas	43,4	33,2
Pendientes de aprobación	5,5	10,3
TOTAL	48,9	43,5

Tipos de cambio	Promedio						EoP		
	4T 2014	4T 2015	Var %	2014 FY	2015 FY	Var %	Dic. 2014	Dic. 2015	Var %
EUR/ARS	10,61	11,27	6,2%	10,79	10,33	(4,3%)	10,41	14,21	36,5%
EUR/MXN	17,29	18,32	6,0%	17,66	17,61	(0,3%)	17,89	18,88	5,5%
EUR/USD	1,25	1,09	(12,8%)	1,33	1,11	(16,5%)	1,21	1,09	(9,9%)

- (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 4T 2014 y el 4T 2015, 21 y 24 puntos de apuestas en el 4T 2014 y en el 4T 2015 respectivamente, y los dos hipódromos en ambos trimestres.
- (2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (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

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.