



Codere

Resultados del primer trimestre de 2014

14 de mayo de 2014



Puntos destacados

- El EBITDA del 1T 2014 fue de €47,8mm, superando el rango de nuestro *guidance* de EBITDA de €43-47mm.
- Este resultado incluye elementos no recurrentes por un importe de €5,6mm, principalmente relacionados con el proceso de reestructuración llevado a cabo en las diferentes zonas geográficas. Esta cifra también incluye €0,5mm de costes extraordinarios debidos a la reestructuración financiera. Excluyendo estos elementos el EBITDA hubiera sido de €53,4mm.
Finalmente, durante el 1T 2014 se ha incurrido en unos gastos adicionales por importe de €3,6mm en concepto de gastos de asesores en el proceso de reestructuración financiera. Estos gastos no han sido incluidos en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que se capitalizarían en caso de que se alcanzase un acuerdo de reestructuración.
- El EBITDA del 1T 2014 refleja un descenso en México, Argentina, y en menor medida en España, parcialmente compensado por un crecimiento en Uruguay, Italia y Colombia.
- El margen EBITDA, excluyendo elementos no recurrentes, continúa evolucionando de forma positiva alcanzando el 16,2% en el 1T 2014, en comparación con el 14,9% del 4T 2013 y el 15,9% del 1T 2013, a pesar del descenso de los ingresos en un 15,8% con respecto al 1T 2013.
Entre las diversas medidas de eficiencia de costes, cabe destacar que el número de empleados de Codere se ha visto reducido en 4.980 desde enero del año 2013 hasta marzo del 2014.
- El número total de puestos de máquinas se incrementó un 0,2% hasta 52.336 en el 1T del 2014 en comparación con los 52.211 del 1T del 2013. El crecimiento se concentró en Argentina, Italia y México, con aumentos del 6,1%, 5,0% y 2,7% respectivamente. El crecimiento del parque se ha visto afectado por la continuación en el proceso de racionalización en España (8,3%). El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en 1T del 2014 fue de 174 y 1.607, habiendo sido de 174 y 1.182 respectivamente en el periodo comparable del 2013.
- Al 31 de marzo de 2013 nuestra caja ascendía a €94,4mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento fueron 1,4x y 6,2x respectivamente, comparado con 2,3x y 4,2x en el 1T 2013.
- Las inversiones realizadas a lo largo del 1T del 2014 fueron de €7,5mm, de las cuales €5,4mm corresponden a mantenimiento y los restantes €2,1mm a crecimiento; lo que supone una reducción del 48,6% en comparación con los €14,6mm invertidos en el 1T del 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”. Esta sociedad pasa a consolidarse por el método de puesta en equivalencia en lugar de por el método proporcional. Para que ambos periodos sean homogéneos y comparables, se han modificado los datos operativos y los datos de la cuenta de resultados de marzo 2013 en base a este mismo criterio.
- **Protección del artículo 5 bis.** Con fecha 2 de enero de 2014 y a la vista del análisis de la situación financiera, la previsión de tesorería a corto plazo y ante las dificultades para afrontar los próximos vencimientos, el Consejo de Administración de Codere, S.A. optó por buscar la protección que el artículo 5 bis de la Ley Concursal española ofrece a la administración de la Compañía con el fin de garantizar la continuidad del negocio y otorgar un marco jurídico que facilite las negociaciones en la reestructuración financiera. Paralelamente, la Compañía continuó las negociaciones de cara a alcanzar un acuerdo sobre la estructura financiera de la Compañía que garantice su viabilidad futura.
Adicionalmente, el pasado 7 de febrero de 2014 las sociedades holding del Grupo Codere, Codere América, S.A.U., Colonder, S.A.U., Nididem, S.L.U., Codere Internacional Dos, S.A.U. y Codere Internacional, S.L.U., presentaron también la comunicación prevista en el artículo 5 bis de la Ley Concursal ante el Juzgado Mercantil de Madrid.
- **Línea de crédito “Senior”:** El 9 de enero de 2014 se acordó una modificación y extensión del Contrato de Crédito Sénior hasta el 6 de febrero de 2014, con opción a una extensión adicional del vencimiento hasta el 15 de abril de 2014 en caso de llegar a alcanzar un acuerdo respecto a la reestructuración de la deuda que fuera aceptado por el 50% de los titulares de los bonos. Una vez transcurrido el periodo de extensión, las condiciones necesarias para una extensión adicional no se cumplieron, y llegado a su vencimiento, no ha sido satisfecho por Codere.
- **Pago de cupón del bono en euros** El 14 de enero de 2014 Codere S.A. informó que una vez transcurrido el periodo de gracia había acordado no dotar a Codere Finance Luxembourg, S.A. con los fondos necesarios para satisfacer el pago de los intereses debidos por los bonos en euros con vencimiento en 2015, por lo que el pago de los citados intereses con vencimiento el 15 de enero de 2014 no fue efectuado y es debido.
- **Pago del cupón del bono en dólares.** Con fecha 14 de febrero de 2014, Codere, S.A. decidió hacer uso del periodo de gracia de treinta días previsto en los términos y condiciones del bono en dólares y extender su vencimiento hasta el 19 de marzo de 2014. El 18 de marzo de 2014 Codere S.A. informó que una vez transcurrido el periodo de gracia había acordado no dotar a Codere Finance Luxembourg, S.A. con los fondos necesarios para satisfacer el pago de los intereses debidos por los bonos en dólares con vencimiento en 2019, por lo que el pago de los citados intereses no fue efectuado y es debido.
- **Cambios en los “ratings” de la Compañía.** El 16 de enero de 2014 *Standard & Poor’s Rating Services* cambió la calificación crediticia de la Compañía de SD (Default Selectivo) a D (Default) reflejando el incumplimiento por parte de la Compañía. En la misma fecha *Moody’s Investors Service* asignó igualmente la calificación de incumplimiento limitado (Limited default LD) a Codere, S.A.
- **Negociaciones con los acreedores para reestructurar la deuda de la Compañía.** Desde julio de 2013, la Compañía ha estado inmersa en conversaciones con los bonistas, los prestamistas Senior y sus asesores financieros para llegar a un acuerdo sobre la estructura de capital de la Compañía que permita continuar creando valor a futuro. Varias propuestas han sido intercambiadas por las partes, siendo debidamente comunicadas al mercado y se encuentran disponibles en la página web de la Compañía. El 30 de abril de 2014, la empresa informó que las conversaciones con los acreedores seguían en marcha con el apoyo de los diferentes asesores con el fin de acercar posturas para lo que se firmó un acuerdo de statu quo por un periodo de 10 días que venció el 10 de mayo. El 12 de mayo del 2014 estos acuerdos se ampliaron en 48 horas y la Compañía hizo pública una actualización de la situación de las negociaciones. El 14 de mayo de 2014 la Compañía ha hecho público un nuevo acuerdo de statu quo firmado con los prestamistas y representantes de los bonos, hasta el 20 de mayo de 2014, a las 11:00 horas p.m. (CET).
- **Gastos de reestructuración de la deuda.** Como consecuencia del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido en gastos extraordinarios durante el 1T del 2014, que comprenden: €0,9mm y €0,5mm de intereses derivados del impago de los cupones e intereses de demora de la Línea de Crédito Senior, ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada; €0,5mm de costes extraordinarios relacionados con la reestructuración financiera y registrados como gastos de explotación; y €3,6mm en concepto de asesores en el proceso de reestructuración financiera, que no han sido incluidos en la cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que se capitalizarían en caso de que se alcanzase un acuerdo de reestructuración.

Otros puntos destacados

- **Cierre temporal de las salas en México.** En México 7 de nuestras salas permanecen cerradas por acciones tomadas por autoridades municipales: 6 en Monterrey (Cumbres, Jacales, Gonzalitos, Valle Oriente Valle Oriente y Sendero) y 1 en Tuxtla. Codere continúa desarrollando todas las medidas administrativas, legales e institucionales pertinentes de cara a la reapertura de las salas.
- **Resolución pendiente de la Corte dei Conti.** El 11 de noviembre de 2013, el Tribunal de Cuentas ofreció a todos los concesionarios la posibilidad recogida en la ley italiana de concluir el procedimiento judicial existente contra ellos mediante el pago del 30% del importe de la sanción total. En el caso de Codere Network, el 30% de €115mm serían €34,5mm. Seis de los diez concesionarios se han acogido a esta posibilidad y han pagado una sanción del 30%. En la vista judicial de enero de 2014 dos de los concesionarios solicitaron resolverla, uno de ellos presentando recursos adicionales al proceso. Al primero, la Corte dei Conti decidió ofrecerle la conciliación del 30% (a pagar en marzo de 2014) quedando el segundo pendiente de los nuevos recursos. Para los otros dos concesionarios (incluyendo Codere Network) se fijó una nueva vista el 9 de julio. Uno de los cuatro concesionarios restantes también ha solicitado a la Corte un acuerdo para el pago del 10%. Hasta dicha fecha, Codere tiene la opción de buscar la resolución o continuar con el proceso. Los Administradores del Grupo, basándose en informes de sus asesores legales, consideran que existen argumentos sólidos para seguir con los recursos. A 31 de diciembre el Grupo tenía provisiones constituidas por importe de €12,4mm para hacer frente a los posibles pagos que se deriven de esta causa.
- **Apuestas deportivas.** En el primer trimestre de 2014 Codere Apuestas ha abierto 24 nuevas delegaciones de apuestas deportivas en la región de Castilla la Mancha en España.

Principales magnitudes

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2013	1T 2014	Var %
Ingresos de explotación	391,1	329,5	(15,8%)
Gastos de explotación	369,8	315,9	(14,6%)
Consumos y otros gastos externos	12,9	10,7	(17,1%)
Gastos de personal	91,9	75,5	(17,8%)
Depreciación del inmovilizado material	27,3	24,8	(9,2%)
Amortización del inmovilizado inmaterial	10,9	9,3	(14,7%)
Variación de provisiones de tráfico	0,5	0,1	(80,0%)
Otros gastos de explotación	226,3	195,5	(13,6%)
Tasas de juego y otros impuestos	131,9	112,6	(14,6%)
Alquiler de máquinas	13,2	9,0	(31,8%)
Otros arrendamientos	18,4	17,9	(2,7%)
Otros	62,8	56,0	(10,8%)
Resultado por alta o baja de activos	(0,5)	(0,1)	80,0%
Resultado de explotación	20,8	13,5	(35,1%)
Resultados financieros			
Gastos financieros	33,4	29,6	(11,4%)
Ingresos financieros	0,9	0,5	(44,4%)
Pérdidas o ganancias por activos financieros	-	(0,6)	n.a.
Diferencias de cambio	2,6	(10,3)	n.a.
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	1,1	0,5	(54,5%)
Beneficio antes de impuestos	(9,1)	(26,5)	n.a.
Impuesto sobre beneficios	12,3	6,6	(46,3%)
Resultado socios externos	0,6	(5,1)	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante	(20,9)	(27,5)	(31,6%)
EBITDA ⁽¹⁾	60,0	47,8	(20,3%)
Margen EBITDA	15,3%	14,5%	
# de acciones (en millones)	55,0	55,0	
BPA	(0,38)	(0,50)	

Datos operativos	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2013	2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
Argentina	5.893	6.253	6,1%	€256,4	€187,4	(26,9%)
Moneda local				1.700,9	1.966,4	15,6%
México ⁽²⁾	16.747	17.204	2,7%	€47,5	€37,7	(20,6%)
Moneda local				794,6	684,2	(13,9%)
Italia	8.068	8.471	5,0%			
AWPs	6.893	7.273	5,5%	€63,0	€61,4	(2,6%)
VLTs	1.175	1.198	2,0%	€194,9	€194,6	(0,1%)
España	11.809	10.827	(8,3%)	€44,3	€43,6	(1,6%)
Otros	9.694	9.581	(1,2%)			
Total	52.211	52.336	0,2%			

(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) Los puestos de máquinas y la media diaria para 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

Ingresos de explotación se redujeron en €61,6mm (un 15,8%), hasta los €329,5mm debido principalmente a la caída de ingresos en Argentina (€32,2mm) causado por la depreciación del peso frente al euro, México (€26,4mm) como resultado del cierre de salas y la caída de la media diaria por máquina, e Italia (€2,5mm); parcialmente compensado por un incremento de €3,8mm en Uruguay.

Gastos de explotación se redujeron €53,9mm (un 14,6%), hasta los €315,9mm. A pesar del contexto macroeconómico de los países en los que operamos, los gastos de explotación se han visto minorados en todas las unidades de negocio, excepto en Uruguay, donde se han incrementado en €1,0mm. Esta reducción ha sido muy significativa en Argentina y México, con disminuciones de €28,0mm y €16,5mm, representando una reducción del 22,5% y del 17,3% respectivamente en comparación con el mismo periodo del año 2013. Esta reducción ha sido consecuencia principalmente de la depreciación de las monedas locales con respecto al euro y las eficiencias implementadas en ambos mercados.

Resultado por el alta o baja de activos registró una pérdida de €0,1mm comparado con una pérdida de €0,5mm registrada en el 1T del 2013.

Resultado de explotación se redujo en €7,3mm (un 35,1%) hasta €13,5mm. El margen de explotación se redujo hasta el 4,1%, frente al 5,3% del 1T 2013.

EBITDA disminuyó en €12,2mm (un 20,3%) hasta los €47,8mm, debido principalmente al decrecimiento en México (€11,3mm) y Argentina (€5,5mm), parcialmente compensado por el incremento en Uruguay (€3,2mm) e Italia (€1,0mm). El margen EBITDA disminuyó hasta el 14,5% frente al 15,3% en el mismo periodo de 2013.

Gastos financieros se redujeron en €3,8mm (un 11,4%), hasta €29,6mm. Esta reducción se atribuye principalmente a la reducción de carga financiera en Argentina, parcialmente compensada por unos mayores costes asociados a la Línea Senior de Crédito, que incluyen los intereses de demora, y por los intereses generados por los cupones no pagados.

Ingresos financieros se vieron reducidos en €0,4mm, hasta €0,5mm, debido a una menor caja rentabilizada, principalmente en México.

Pérdidas o Ganancias por activos financieros registraron una pérdida de €0,6mm, como resultado de pérdidas por transacción de bonos argentinos.

Impuestos sobre beneficios decrecieron en €5,7mm (un 46,3%), hasta €6,6mm debido fundamentalmente a un menor beneficio antes de impuestos en Argentina y México, y a la supresión del Impuesto Fijo Mexicano (IETU) desde el 1 de enero del 2014.

Los **resultados atribuibles a socios externos** disminuyeron en €5,7mm hasta una pérdida de €5,1mm, como resultado de las pérdidas obtenidas por Legacy Caliente en el periodo.

El **resultado atribuible a la sociedad dominante**, como consecuencia de lo anterior, resultó en una pérdida de €27,5mm en el 1T del 2014 frente a una pérdida de €20,9mm en el 1T del 2013.

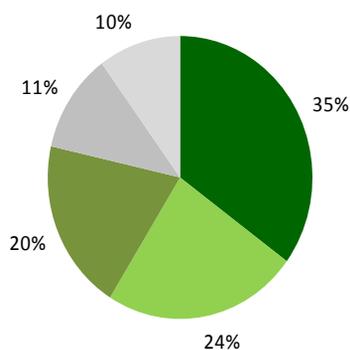
Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA		
	1T 2013	1T 2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
Argentina	147,8	115,6	(21,8%)	27,4	21,9	(20,1%)
México	104,8	78,4	(25,2%)	26,9	15,6	(42,0%)
Italia	67,3	64,8	(3,7%)	6,6	7,6	15,2%
España	38,5	37,5	(2,6%)	5,1	4,3	(15,7%)
Otras operac:						
Panamá	22,3	20,2	(9,4%)	3,2	3,9	21,9%
Colombia	8,5	7,2	(15,3%)	0,8	1,4	75,0%
Uruguay	1,3	5,1	n.a.	(3,7)	(0,5)	86,5%
Brasil	0,6	0,7	16,7%	(0,5)	(0,1)	80,0%
Cabeceras	-	-	n.a.	(5,8)	(6,3)	(8,6%)
TOTAL	391,1	329,5	(15,8%)	60,0	47,8	(20,3%)

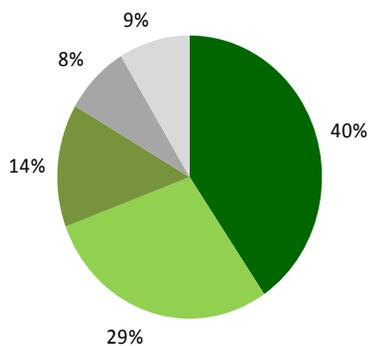
Tipo de cambio constante ⁽¹⁾

(millones de €)	Ingresos			EBITDA		
	1T 2013	1T 2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
Argentina	147,8	182,8	23,7%	27,4	34,5	25,9%
México	104,8	85,1	(18,8%)	26,9	17,0	(36,8%)
Italia	67,3	64,8	(3,7%)	6,6	7,6	15,2%
España	38,5	37,5	(2,6%)	5,1	4,3	(15,7%)
Otras operac:						
Panamá	22,3	21,0	(5,8%)	3,2	4,0	25,0%
Colombia	8,5	8,3	(2,4%)	0,8	1,6	100,0%
Uruguay	1,3	6,1	n.a.	(3,7)	(0,6)	83,8%
Brasil	0,6	0,8	33,3%	(0,5)	(0,1)	80,0%
Cabeceras	-	-	n.a.	(5,8)	(6,3)	(8,6%)
TOTAL	391,1	406,4	3,9%	60,0	62,0	3,3%

Ingresos ⁽²⁾



Ebitda ⁽²⁾



Argentina
 México
 Italia
 España
 Otros

(1) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA para el 1T 2014 a tipos de cambio de 2013 del periodo comparable.
 (2) Datos del 1T 2014. Excluyendo cabeceras.

Argentina

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2013	1T 2014	Var %
Ingresos de explotación	147,8	115,6	(21,8%)
Gastos de explotación	124,7	96,7	(22,5%)
Consumos y otros gastos externos	3,1	1,9	(38,7%)
Gastos de personal	33,5	26,1	(22,1%)
Amortización y depreciación	4,3	3,0	(30,2%)
Otros gastos de explotación	83,8	65,7	(21,6%)
Tasas de juego y otros impuestos	64,3	50,3	(21,8%)
Alquiler de máquinas	1,0	1,3	30,0%
Otros arrendamientos	2,0	1,7	(15,0%)
Otros	16,5	12,4	(24,8%)
Resultado de explotación	23,1	18,9	(18,2%)
EBITDA	27,4	21,9	(20,1%)
Margen EBITDA	18,5%	18,9%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2013	2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
Argentina	5.893	6.253	6,1%	€256,4	€187,4	(26,9%)
Moneda local				1.700,9	1.966,4	15,6%

Elementos no recurrentes y hedge	(en millones de €)	1T 2013	1T 2014
Costes de reestructuración			(5,0)

Los **ingresos** en el 1T 2014 disminuyeron un 21,8% con respecto al mismo periodo de 2013, debido a una depreciación del 58,4% del peso argentino frente al euro, y a pesar del aumento de la media diaria por máquina en moneda local (15,6%). El crecimiento de los ingresos en moneda local se ha visto favorecido por la introducción de Club de Fumadores en determinadas salas y el aumento en el número de puestos de máquinas. A tipo de cambio constante, los ingresos aumentaron un 23,7% hasta los €182,8mm, debido al crecimiento en el número de máquinas y la inflación asociada al contexto macroeconómico del país.

Los **gastos** del periodo disminuyeron un 22,5%, debido principalmente al impacto del tipo de cambio a y las iniciativas de ahorro implementadas, parcialmente compensados por el efecto de la inflación en los costes. Sin embargo, estas iniciativas también han generado mayores gastos no recurrentes en el período (€5,0mm), siendo cero los gastos extraordinarios incurridos en el 1T 2013.

El margen de **EBITDA** para el 1T de 2014 aumentó en un 0,4% a 18,9%, con respecto a 18,5% del 1T del 2013, como resultado de los factores anteriormente mencionados. Excluyendo los elementos no recurrentes del periodo, el margen se hubiera elevado a 23,3%, acercándose a los niveles del año 2012 (25,2%), a pesar del aumento de la tasa del impuesto sobre ingresos brutos (del 8% al 12%) y la introducción de la ley antitabaco en las salas desde el 4T 2012 .

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2013	1T 2014	Var %
Ingresos de explotación	104,8	78,4	(25,2%)
Gastos de explotación	95,6	79,1	(17,3%)
Consumos y otros gastos externos	5,2	4,3	(17,3%)
Gastos de personal ⁽²⁾	22,5	18,1	(19,6%)
Amortización y depreciación	17,7	16,3	(7,9%)
Otros gastos de explotación	50,2	40,4	(19,5%)
Tasas de juego y otros impuestos	11,1	9,9	(10,8%)
Alquiler de máquinas	11,7	7,4	(36,8%)
Otros arrendamientos	8,5	7,9	(7,1%)
Otros	18,9	15,2	(19,6%)
Resultado de explotación	9,2	(0,7)	n.a.
EBITDA	26,9	15,6	(42,0%)
Margen EBITDA	25,7%	19,9%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2013	2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
México ⁽¹⁾	16.747	17.204	2,7%	€47,5	€37,7	(20,6%)
Moneda local				794,6	684,2	(13,9%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	1T 2013	1T 2014
Provisión por impuestos		(0,9)	
Costes de reestructuración		(0,4)	(0,3)
Regularización impuestos municipales		(1,0)	

Los **ingresos** en el 1T del 2014 registraron una caída del 25,2%, o €26,4mm, debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media neta diaria por máquina, como consecuencia del aumento de la presión competitiva, la implementación de la ley anti-lavado de dinero en el 4T del 2013 ⁽³⁾ que ha supuesto la aplicación de nuevos procedimientos tecnológicos para la gestión de clientes y la actividad de juego en nuestras salas, y la depreciación del peso mexicano frente al euro. En menor medida, los ingresos también se vieron afectados por un menor número de puestos de máquinas promedio, consecuencia del cierre temporal de las salas desde el 1T del 2013, y por la externalización del Centro de Convenciones Banamex.

Los **gastos** disminuyeron un 17,3%, o €16,5mm en el 1T del 2014, principalmente 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 del 2013 y la externalización de Banamex. Además se incurrió en menores elementos no recurrentes en el 1T del 2014 (€0,3mm), en comparación con el mismo periodo de 2013 (€2,3mm).

El **EBITDA** disminuyó un 42% debido en gran medida a la caída en los ingresos antes mencionada, parcialmente compensada por el ahorro generado en costes. El margen de EBITDA se redujo hasta el 19,9% en el 1T 2014 del 25,7% en el 1T 2013. A tipo de cambio constante, el EBITDA en el 1T 2014 hubiera alcanzado los €17,0mm, lo que representa una disminución del 36,8% respecto al mismo periodo de 2013.

- (1) Los puestos de máquinas y la media diaria para 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.
 (2) Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.
 (3) Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita.

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2013	1T 2014	Var %
Ingresos de explotación	67,3	64,8	(3,7%)
Gastos de explotación	65,3	61,4	(6,0%)
Consumos y otros gastos externos	0,6	0,2	(66,7%)
Gastos de personal	10,7	9,8	(8,4%)
Amortización y depreciación	4,6	4,1	(10,9%)
Variación de provisiones de tráfico	-	0,1	n.a.
Otros gastos de explotación	49,4	47,2	(4,5%)
Tasas de juego y otros impuestos	36,9	33,9	(8,1%)
Otros arrendamientos	2,4	2,3	(4,2%)
Otros	10,1	11,0	8,9%
Resultado por venta o baja de activos	-	(0,1)	n.a.
Resultado de explotación	2,0	3,3	65,0%
EBITDA	6,6	7,6	15,2%
Margen EBITDA	9,8%	11,7%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2013	2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
Italia AWP	6.893	7.273	5,5%	€63,0	€61,4	(2,6%)
Italia VLT	1.175	1.198	2,0%	€194,9	€194,6	(0,1%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	1T 2013	1T 2014
Costes de reestructuración			(0,1)
Ajuste Pago Contingente DP Service		0,6	

Los **ingresos** disminuyeron un 3,7% en el 1T de 2014, principalmente debido al deterioro del negocio de bingo y la disminución de la recaudación media por AWP, causada por la caída en el consumo privado por el entorno macroeconómico del país y por la canibalización derivada de un mayor despliegue de VLTs en el mercado. Esta disminución se vio parcialmente compensada por un aumento en el número de máquinas, así como en la cantidad de máquinas de terceros conectadas a la red.

Los **gastos** se redujeron un 6,0% en el 1T 2014, debido principalmente a la disminución de los impuestos al juego como consecuencia de la caída de los ingresos, así como a las iniciativas de ahorro de costes. Esta disminución se vio parcialmente compensada por mayores gastos no recurrentes (€0,1mm) en Q1 2014 comparado con €0,6mm en el 1T 2013, así como el mayor número de AWP y VLTs instaladas.

El margen de **EBITDA** se incrementó hasta el 11,7% en el 1T 2014 en comparación con el 9,8% en el 1T 2013, principalmente asociado a las iniciativas de ahorro de costes anteriormente mencionadas. Excluyendo los gastos no recurrentes en ambos periodos, el margen hubiera sido un 3% mayor al del año pasado.

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2013	1T 2014	Var %
Ingresos de explotación	38,5	37,5	(2,6%)
Gastos de explotación	40,1	38,6	(3,7%)
Consumos y otros gastos externos	1,7	2,1	23,5%
Gastos de personal	9,9	9,6	(3,0%)
Amortización y depreciación	6,3	5,4	(14,3%)
Variación de las provisiones de tráfico	0,4	-	n.a.
Otros gastos de explotación	21,8	21,5	(1,4%)
Tasas de juego y otros impuestos	14,8	14,4	(2,7%)
Alquiler de máquinas	0,5	0,3	(40,0%)
Otros arrendamientos	1,3	1,2	(7,7%)
Otros	5,2	5,6	7,7%
Resultado por venta o baja de activos	(0,1)	(0,1)	-
Resultado de explotación	(1,7)	(1,2)	29,4%
EBITDA	5,1	4,3	(15,7%)
Margen EBITDA	13,2%	11,5%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2013	2014	Var %	1T 2013	1T 2014	Var %
España	11.809	10.827	(8,3%)	€44,3	€43,6	(1,6%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	
	1T 2013	1T 2014
Costes de reestructuración	(0,3)	(0,4)

Los **ingresos** disminuyeron un 2,6% en el 1T 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 aumento en las apuestas deportivas. El negocio de máquinas ha registrado menores ingresos debido principalmente a la reducción de la parque (8,3%), como consecuencia de la racionalización de nuestra actividad en un contexto de caída de la recaudación media diaria por máquina (1,6%). Esta disminución se vio parcialmente compensada por un incremento en los ingresos de las apuestas deportivas, debido a mayores ingresos por punto de venta, combinado con el aumento en el número de los mismos (1.462 en el 1T del 2014 en comparación con 1.031 en el 1T del 2013), tanto en las regiones reguladas anteriormente como en las de nueva regulación (Galicia se puso en funcionamiento en el 1T de 2013, Murcia en el 2T de 2013 y Castilla La Mancha en el 1T de 2014).

Los **gastos** se redujeron un 3,7% en el 1T 2014, principalmente debido a los menores costes de personal e impuestos al juego, parcialmente compensados por mayores costes asociados con el despliegue de puntos de apuestas deportivas. Los costes de reestructuración en el 1T del 2014 fueron de €0,4mm frente a los €0,3mm del 1T de 2013. Este trimestre los gastos se ven afectados por sobrecostes en avales ligados a las tasas de juego derivados del contexto financiero del Grupo.

El margen de **EBITDA** en el 1T del 2014 disminuyó a 11,5% frente al 13,2% en el 1T de 2013.

Otras operaciones

(millones de €)	1T 2013	1T 2014	Var %
Ingresos de explotación	32,7	33,2	1,5%
Panamá	22,3	20,2	(9,4%)
Colombia	8,5	7,2	(15,3%)
Uruguay	1,3	5,1	n.a.
Brasil	0,6	0,7	16,7%
Gastos de explotación	37,9	33,4	(11,9%)
Panamá	22,4	19,4	(13,4%)
Colombia	9,0	6,8	(24,4%)
Uruguay	5,3	6,3	18,9%
Brasil	1,2	0,9	(25,0%)
Resultado de explotación	(5,6)	(0,1)	98,2%
EBITDA	(0,2)	4,7	n.a.
Margen EBITDA	n.a.	14,2%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Elementos no recurrentes (en millones de €)	
	2013	2014	Var %	1T 2013	1T 2014
Panamá	3.285	3.224	(1,9%)	<i>Colombia</i>	
Colombia	6.004	5.962	(0,7%)	Costes de Reestructuración	
Uruguay	405 ⁽¹⁾	395 ⁽¹⁾	(2,5%)	<i>Panamá</i>	
					Provisión contingencias judiciales
					Reversión de provisión costes de personal

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

Los **ingresos** aumentaron en €0,5mm, un 1,5%, hasta €33,2mm. Los principales cambios fueron en:

- **Uruguay** aumentó en €3,8mm con la apertura del Casino Hotel Carrasco el 7 de marzo del 2013, parcialmente compensado por la depreciación del peso uruguayo frente al euro.
- **Panamá** redujo en €2,1mm, principalmente por la depreciación del dólar frente al euro, y por la caída en la media diaria por máquina.
- **Colombia** redujo en €1,3mm, afectada por la depreciación del peso colombiano frente al euro.

Los **gastos** se redujeron en €4,5mm, un 11,9%, hasta €33,4mm. Los principales cambios se dieron en:

- **Uruguay** incrementó en €1,0mm debido a la apertura del Casino Hotel Carrasco.
- **Panamá** redujo en €3,0mm como resultado de la depreciación del dólar frente al euro, y del efecto positivo de elementos no recurrentes, y en menor medida, de las iniciativas de reducción de costes.
- **Colombia** redujo en €2,2mm debido a las constantes iniciativas de reducción de gastos, y a la depreciación del peso colombiano frente al euro.

Resultado de explotación. Mejoró en €5,5mm hasta los €0,1mm de pérdida en el 1T del 2014, frente a una pérdida de €5,6mm registrada en el 1T del 2013.

EBITDA, mejoró en €4,9mm hasta €4,7mm en el 1T 2014, principalmente debido a la apertura del Casino Hotel Carrasco, y a los mejores resultados en todo el resto de países incluidos como Otras Operaciones. El margen EBITDA se incrementó hasta el 14,2% en el 1T del 2014 frente a un margen EBITDA negativo en el periodo comparable del año 2013, gracias a la mejora en la rentabilidad de todas las unidades de negocio.

(1) Los datos no incluyen 1.796 puestos de máquinas en el 1T del 2013 y 1.775 puestos de máquinas en el 1T del 2014 del la parte de Hípica Rioplatense de Uruguay.

Estado de flujos de caja

(millones de €)	1T 2013	1T 2014
Resultado de explotación	22,0	13,5
Gastos que no representan movimientos de tesorería	40,9	34,0
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	39,0	34,1
Deterioro de activos	-	-
Otros gastos de gestión corriente	1,9	(0,1)
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(0,7)	(0,2)
Variación del capital circulante	(7,6)	(7,3)
Impuesto de sociedades	(9,4)	(5,5)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	45,2	34,5
Compras de inmovilizado ^{(1), (2)}	(14,5)	(7,3)
Créditos a largo plazo ^{(1), (3)}	(0,1)	(0,2)
Inversiones ^{(1), (4)}	-	-
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(14,6)	(7,5)
Emisión de bono 9,25%	-	-
Cambio neto de la deuda financiera ⁽⁵⁾	16,1	-
Variación de otros créditos bancarios	2,3	(3,8)
Dividendos	(0,8)	(1,1)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁽⁶⁾	(13,4)	(17,0)
Inversión neta en acciones propias	-	-
Ingresos por intereses	0,2	0,3
Gastos por intereses	(19,9)	(6,9)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	1,5	(2,0)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(14,0)	(30,5)
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio ⁽⁷⁾	1,7	(4,7)
Cambio neto en la situación de Tesorería	18,3	(8,2)

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del 1T 2014 fue de €34,5mm, con un descenso del 23,7% respecto a los €45,2mm del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €30,5mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €17,0mm, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €16,6mm, €0,2mm de la caja inicial de las sociedades que pasan a consolidarse por puesta en equivalencia en 2014 y los gastos asociados a la Deuda Senior de €1,1mm y gastos por reestructuración financiera de €3,6mm. Esta variación se vio compensada parcialmente por una disminución de activos financieros de €1,1mm y el aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €3,4mm. Los €16,6mm de disminución de financiación neta de proveedores se deben a un aumento de pagos de inversiones en inmovilizado principalmente en Argentina, México, España máquinas, Colombia e Italia, por €17,4mm, que compensan el aumento de financiación de inmovilizado en España, apuestas deportivas y on-line, por €0,8mm.
- Una disminución de créditos bancarios de €3,8mm debido a amortización de créditos (€4,0mm) principalmente en México, Panamá e Italia bingos que compensa un préstamo otorgado a una sociedad de Italia máquinas (€0,2mm).
- Dividendos pagados a minoritarios de €1,1mm, gastos financieros pagados de €6,9mm, ingresos financieros cobrados de €0,3mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €2,0mm (€9,2mm de diferencias negativas y €7,2mm de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €7,3mm. Se concedieron €0,2mm en créditos a largo plazo consistentes en: un aumento neto de €0,1mm en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €0,7 millones, netos de cobros de €0,6 millones), y un incremento en los créditos otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia por €0,1mm (consistentes en préstamos concedidos por €5,2mm y cobros de €5,1mm).

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €4,7mm.

Durante el 1Q14 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de €8,2mm.

1. Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingente. Financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo *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, y en el año 2013, el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, una de nuestras filiales uruguayas.
6. 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, el pago aplazado por tasas de juego, los gastos de emisión de los bonos y los gastos incurridos en las renovaciones de la Línea de Crédito Senior. Incluye a partir de 2011 el impacto de la tesorería inicial de las sociedades adquiridas, o la caja inicial de las sociedades vendidas o consolidadas por el método de equivalencia.
7. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

Balance

(millones de €)	Dic. 2013	Mar. 2014	(millones de €)	Dic. 2013	Mar. 2014
Activos no Corrientes	1.316,8	1.235,0	Patrimonio neto de la Sociedad dominante	(260,4)	(312,4)
Activos fijos netos	1.059,4	986,9	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	528,3	501,1	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	508,3	452,6	Otros	(329,1)	(527,2)
Activos financieros no corrientes	22,8	33,2	PyG atribuibles a la sociedad dominante	(173,6)	(27,5)
Fondo de Comercio de consolidación	207,5	202,5	Patrimonio neto de accionistas minoritarios	56,9	50,5
Otros activos no corrientes	(0,1)	0,0	Pasivos no Corrientes	1.299,5	1.281,7
Impuestos diferidos de activo	50,0	45,6	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,1	0,1
Activos corrientes	356,3	346,4	Provisiones	48,3	46,0
Existencias	12,0	11,0	Acreedores a largo plazo	1.251,1	1.235,6
Cuentas a cobrar	189,6	185,0	Deudas con entidades de crédito	102,7	97,4
Otros activos Financieros Corrientes	36,4	35,7	Impuestos diferidos	113,2	111,3
Tesorería y otros activos equivalentes	102,6	94,4	Bonos l/p	978,0	967,8
Otros activos corrientes	15,7	20,3	Otras deudas	57,2	59,1
Total activo	1.673,1	1.581,4	Pasivos Corrientes	577,1	561,6
			Acreedores comerciales	130,6	121,6
			Bonos c/p	43,1	63,0
			Deudas con entidades de crédito	122,3	118,4
			Otras deudas no comerciales	269,8	247,6
			Provisiones	11,3	11,0
			Total fondos propios y pasivos	1.673,1	1.581,4

En el primer trimestre de 2014 el activo total disminuyó en €91,7mm. Esta disminución se atribuye principalmente a Uruguay, por el cambio de método de consolidación en Hípica Rioplatense de proporcional a puesta en equivalencia, y a la depreciación del peso argentino frente al euro (22,4%).

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada (€34,1mm), disminuyeron en €82,9mm, principalmente por el cambio de método de consolidación en Hípica Rioplatense de proporcional a puesta en equivalencia, y a la depreciación del peso argentino frente al euro.

El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €5,0mm, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso argentino frente al euro.

Dentro del activo corriente, la principal disminución corresponde a las cuentas por cobrar de Hípica Rioplatense de Uruguay como consecuencia del cambio en el método de consolidación.

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 €0,5mm, principalmente por el cupón devengado y no pagado de los bonos (€21,6mm), parcialmente compensado por el cambio de método de consolidación en Hípica Rioplatense de Uruguay, y la amortización de deuda en Panamá (€1,0mm) y México (€1,4mm).

Las deudas a largo plazo con otros acreedores aumentaron en €1,9mm como consecuencia principalmente del aplazamiento de tasas en España compensado por la menor deuda por arrendamiento financiero y la depreciación del peso argentino frente al euro.

Otros datos financieros

Capitalización				
(millones de €)	30/06/2013	30/09/2013	31/12/2013	31/3/2014
Caja	109,3	95,4	102,6	94,4
Principal e intereses bono HRU	1,7	1,6	1,6	-
Intereses de los bonos HY	41,8	20,8	41,5	63,0
Bonos c/p	43,5	22,4	43,1	63,0
Créditos bancarios	48,3	35,2	26,9	24,5
Línea de Crédito Sénior ⁽¹⁾	29,2	69,3	95,4	93,9
Deudas c/p con entidades crédito	77,5	104,5	122,3	118,4
Deuda a corto plazo	121,0	126,9	165,4	181,4
Bonos HY	976,2	970,1	966,6	967,8
Bono HRU	12,8	11,6	11,4	-
Bonos l/p	989,0	981,7	978,0	967,8
Deudas l/p con entidades crédito	93,5	105,6	102,7	97,4
Deuda a largo plazo	1.082,5	1.087,3	1.080,7	1.065,2
Total Deuda	1.203,5	1.214,2	1.246,1	1.246,6
Patrimonio neto	(101,2)	(156,7)	(260,4)	(312,4)
Total Capitalización	1.102,3	1.057,5	985,7	934,2

Otros ratios financieros		Últimos doce meses			
(millones de €)	30/06/2013	30/09/2013	31/12/2013	31/3/2014	
EBITDA	244,3	224,0	206,1	186,1	
Gastos financieros netos	122,8	126,4	136,2	131,9	
Total deuda neta	1.094,2	1.118,8	1.143,5	1.152,2	
Total deuda neta / EBITDA	4,5x	5,0x	5,5x	6,2x	
EBITDA / gastos financieros netos	2,0x	1,8x	1,5x	1,4x	

Inversiones		
(millones de €)	1T 2013	1T 2014
Argentina	4,7	0,4
México	1,3	0,5
Italia	1,6	1,7
España	1,8	3,8
Cabeceras	0,0	0,0
Otros	5,2	1,1
Total	14,6	7,5
Mantenimiento	6,0	5,4
Crecimiento	8,6	2,1
Total	14,6	7,5

(1) Cifra neta de los gastos en la Línea de Crédito Sénior de €0,3mm, €6,1mm, €0,0mm y €1,1mm, en el 2T13, 3T13, 4T13 y 1T14, respectivamente. Incluye los intereses devengados.

Otros datos

Datos operativos (a 31 de Mar.)	Salas de juego		Puntos de apuestas		Hipódromos	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	81	82	74	73	1	1
Italia	13	13	-	-	-	-
España	1	1	1.031	1.462	-	-
Panamá	12	12	70	65	1	1
Colombia	52	51	-	-	-	-
Uruguay ⁽¹⁾	1	1	-	-	-	-
Brasil	-	-	7	7	-	-
Total	174	174	1.182	1.607	2	2

Grupo restringido					
(millones de €)	Ingresos	EBITDA	Rdo. Neto	Patrimon.	Activos
Miembros del grupo restringido	328,8	47,6	(28,0)	(316,5)	1.568,1

Aplazamiento tasas de juego en España		(a 31 de Mar.)
(millones de €)		2014
Aplazadas		44,2
Pendientes de aprobación		6,4

Tipos de cambio	Promedio			EoP		
	1T 2013	1T 2014	Var %	Dic. 2013	Mar. 2014	Var %
Eur/ARS	6,64	10,52	58,4%	9,01	11,03	22,4%
Eur/MXN	16,72	18,14	8,5%	18,02	18,04	0,1%
Eur/US\$	1,32	1,37	3,8%	1,38	1,38	-

(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 1T del 2013 y el 1T del 2014, 24 y 25 puntos de apuestas en el 1T del 2013 y en el 1T del 2014 respectivamente, y los dos hipódromos en el 1T del 2013 y 1T del 2014.

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.