



Codere

Resultados del trimestre y acumulados
a 30 de junio de 2016

26 de agosto de 2016

Contenidos



— Resumen Financiero y Operativo	3
— Reestructuración Financiera	4
— Últimos Acontecimientos	6
— Cuenta de Resultados	7
— Ingresos y EBITDA Ajustado	10
— Cuenta de Resultados por País	
■ Argentina	12
■ México	13
■ Italia	14
■ España	15
■ Otras Operaciones	16
— Estado de Flujos de Efectivo	17
— Inversiones en Inmovilizado	19
— Balance	20
— Capacidad de Juego	22

Resumen Financiero y Operativo

En el presente documento las cifras operativas por encima de Resultado de Explotación (a excepción de elementos no recurrentes y gasto por deterioro de activos) son mostradas excluyendo el impacto de los elementos no recurrentes. El EBITDA Ajustado, se entiende como EBITDA⁽¹⁾ que excluye los elementos no recurrentes.

- Los ingresos de explotación del 2T 2016 han crecido un 2,3% en comparación con el 1T 2016. Con respecto al 2T 2015, los ingresos disminuyeron un 9,1%, principalmente por el impacto de la devaluación del peso argentino en diciembre de 2015 y por la depreciación del peso mexicano. El impacto negativo por tipo de cambio se ha visto parcialmente compensado por la mejora operativa en España e Italia. A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 15,1% con respecto al mismo periodo del 2015.
- El EBITDA Total Ajustado del 2T 2016 (incluyendo el 50% atribuible del EBITDA de HRU) alcanza los €63,5⁽²⁾ mm, dentro del *guidance* comunicado de €63-66 mm.
- El EBITDA Ajustado del 2T 2016 alcanza los €61,2 mm, disminuyó un 9,3% con respecto a los €67,5 mm del 2T 2015, debido a la devaluación de las monedas en que operamos frente al euro, mayores impuestos al juego en Italia y a la volatilidad en el negocio de mesas VIP en Uruguay. El margen EBITDA Ajustado del 2T 2016 fue del 16,5%, en línea con el margen del 2T 2015.
- El EBITDA Ajustado a tipo de cambio no oficial en Argentina (tipo blue) fue de €57,2 mm en el 2T 2015, cifra que la Compañía considera relevante para comparar con los resultados del 2T 2016. El EBITDA Ajustado de 2T 2016 creció por tanto un 7,0% hasta €61,2 mm comparado con el resultado del mismo periodo del año anterior a este tipo de cambio efectivo.
- En términos de capacidad de juego⁽³⁾, el número total de puestos de máquinas⁽⁴⁾ ha crecido un 4,2% hasta 55.257 en el 2T 2016, siendo de 53.018⁽⁵⁾ en el 2T 2015 (ambos periodos incluyen HRU), debido principalmente al mayor número de máquinas instaladas en México (9,2%), Argentina (5,1%) e Italia (12,0%), viéndose parcialmente compensado por el proceso de racionalización del parque en España (3,8%) y en otras operaciones⁽⁶⁾ (2,9%). El número total de salas de juego y de salas de apuestas deportivas en 2T 2016 fue de 145 y 150, respectivamente, habiendo sido de 141 y 135 en el periodo comparable del 2015⁽⁷⁾.
- Las inversiones en inmovilizado realizadas a lo largo del trimestre fueron de €22,0 mm, en línea con el periodo similar de 2015, de las cuales €21,0 mm corresponden a mantenimiento y los restantes €1,0 mm a crecimiento.
- A 30 de junio de 2016 nuestra caja⁽⁸⁾ ascendía a €321 mm.

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

(2) Las cifras reflejan €61,2 mm de EBITDA Ajustado consolidado más €2,3 mm del 50% de interés atribuible del EBITDA de HRU.

(3) Las cifras reflejan unidades instaladas (operativas) a final de periodo; ver Capacidad de Juego para más detalles.

(4) Incluye puestos de AWPs, VLTs, terminales de bingo electrónico y cualquier otro tipo de máquinas; excluye las máquinas operadas por terceros.

(5) Las cifras varían con respecto a reportes anteriores debido a los siguientes cambios en la metodología que incluyen: i) los anteriores datos de España reflejaban el parque documentado (unidades autorizadas) mientras que las cifras actuales reflejan el número de máquinas instaladas (unidades operativas) y ii) los anteriores datos de Italia incluían las AWPs y VLTs operadas por terceros.

(6) Incluye Panamá, Colombia y Uruguay (Carrasco Nobile y HRU).

(7) Las cifras varían con respecto a anteriores reportes; las salas de juego en Colombia excluyen las salas del negocio de calle (reclasificadas como salones recreativos); los puntos de apuestas en Panamá excluyen las agencias operadas por terceros (apuestas hípicas); y los puntos de apuestas de España excluyen los Bares.

(8) Incluye equivalentes de efectivo.

Reestructuración Financiera

- **Resumen de la transacción.** Como se anunció mediante Hecho Relevante el 29 de abril de 2016 y posteriormente se detalló en la presentación de resultados del primer trimestre de 2016, el 29 de abril de 2016 Codere finalizó la reestructuración financiera bajo los términos del *Scheme of Arrangement* aprobado por el tribunal competente inglés (*High Court of Justice of England and Wales*) el 17 de diciembre de 2015.

Como resultado de la reestructuración, los bonos originales (€760 mm y \$300 mm con vencimiento en 2015 y 2019 respectivamente), que a 6 de abril de 2016, (“fecha del intercambio”), acumulaban €1,3 miles de millones en total (principal más intereses), se intercambiaron por i) \$164,2 mm de bonos de segundo rango con vencimiento el 30 de junio de 2021 (los “Bonos de Segundo Rango”), ii) \$355,8 mm de bonos de tercer rango con vencimiento el 30 de junio de 2021 (los “Bonos de Tercer Rango”) y iii) 2.475 mm de nuevas acciones.

Adicionalmente, Codere ha obtenido \$438 mm de efectivo de los acreedores firmantes del Scheme, incluyendo i) la emisión de \$218,9 mm de los Nuevos Bonos Privados Senior con vencimiento el 6 de abril de 2021 y ii) la emisión de \$218,9 mm adicionales a los Bonos de Segundo Rango. Esta cantidad (€385,6 mm antes de gastos asociados a dicho ingreso) se ha empleado en i) repago de la Línea de Crédito Senior existente (€130 mm), ii) €32,4 mm en gastos operativos extraordinarios en el 2T 2016, iii) €18,8 mm en cobertura de garantías y avales y iv) €17,3 mm por el total de comisiones por la reestructuración financiera (incluyendo €1,2 mm de comisión por consentimiento). Estos €187 mm de efectivo neto, están disponibles para continuar normalizando el capital circulante (principalmente tasas aplazadas en España y cuentas por pagar), si fuera necesario, así como para oportunidades de inversión de crecimiento.

Los Nuevos Bonos Privados Senior pagan intereses anuales en efectivo a un tipo de interés de LIBOR (con un mínimo del 1%) más el 7%. Los bonos de segundo rango tienen un cupón del 9% (devengado semestralmente), del cual 5,5% se paga en efectivo y el restante 3,5% se acumula al principal (se paga al vencimiento). Los bonos de tercer rango tienen un cupón del 9% (devengado semestralmente) el cual se acumula al principal en su totalidad. Los Nuevos Bonos Privados Senior, los Bonos de Segundo Rango y los Bonos de Tercer Rango (en su totalidad, los “Nuevos Bonos”) son obligaciones Senior garantizadas, beneficiándose de los mismos derechos y garantías dentro del Grupo Codere, sujetos a un contrato entre acreedores que establece la relación de cobro entre los Nuevos Bonos (teniendo prioridad los Nuevos Bonos Privados Senior sobre los Bonos de Segundo Rango, y éstos frente a los Bonos de Tercer Rango).

- **Restricciones en la transferencia de acciones.** El 6 de abril de 2016 los acreedores firmantes del Scheme firmaron un Acuerdo de Accionistas con los Ejecutivos Clave (descrito en el Hecho Relevante publicado el 15 de abril de 2016) por el cual todas las partes debían cumplir con ciertos requerimientos a la hora de transferir, bien las nuevas acciones de Codere emitidas o bien algunas de las acciones propias de los Ejecutivos Clave previas a la reestructuración acometida (en su conjunto las “Acciones Restringidas”). Concretamente, cualquier parte adherida al Acuerdo de Accionistas que transfiera Acciones Restringidas deberá i) asegurar que el adquirente de dichas acciones firma el Acuerdo de Accionistas (a menos que el comprador ya esté adherido al Acuerdo) y ii) notificar al resto de las partes del Acuerdo (incluyendo la propia compañía) dicha transacción, enviando a todos ellos una copia de la carta de adhesión firmada por el adquirente.

Reestructuración Financiera (Cont.)

- **Costes de la reestructuración de deuda.** Como resultado del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido durante el 2T 2016 en los siguientes gastos extraordinarios: €0,2 mm de intereses generados por los cupones no pagados), incluidos como gastos financieros en la cuenta de resultados; (€ 22,8 mm desde el inicio del proceso) y en el trimestre no se pagaron intereses de demora asociados a la Línea de Crédito Senior (pero sí se han pagado €12,1 mm desde el inicio del proceso). Además, en el 2T 2016, se han registrado €32,4 mm de gastos extraordinarios relacionados con el proceso de reestructuración financiera⁽¹⁾. El EBITDA Ajustado excluye estos gastos de su cálculo. Estimamos que la mayoría de los gastos pendientes relativos a la reestructuración financiera se han registrado en el 2T 2016.
- **Implicaciones contables.** El 6 de abril de 2016 la Compañía canjeó €1.284 mm de deuda en Bonos emitidos antes de la reestructuración (Principal e intereses) por i) €458 mm en Nuevos Bonos y ii) 2,5 miles de millones de nuevas acciones de Codere. Bajo la norma contable IFRS 13, y en base a los requerimientos regulatorios en relación a la capitalización de los €826⁽²⁾ mm por el canje por los Bonos anteriores, hemos registrado en el segundo trimestre un incremento de capital de €1,9 miles de millones y una pérdida de €1,1 miles de millones bajo la línea Pérdidas por canje de deuda. Esta pérdida de €1,1 miles de millones refleja la diferencia entre i) el valor de las acciones recibidas por los tenedores de los bonos, €1,9 miles de millones (€0,76 por acción multiplicado por los 2.475 mm de acciones recibidas) y ii) los €826 mm de los bonos canjeados.

La Compañía considera que la metodología contable elegida (por estricta interpretación de las normas IFRS) puede no representar adecuadamente la realidad económica de la capitalización ya que implica que el valor de las acciones emitidas es significativamente mayor que el valor nominal de la deuda capitalizada.

Cabe destacar que no existe impacto en el valor en libros del capital, independientemente del método de valoración empleado para contabilizar la transacción, y como resultado de esta transacción el patrimonio neto de Codere ha pasado de (€609,6) mm a €110,4 mm.

(1) Las cifras reflejan fundamentalmente servicios profesionales (incluyendo los honorarios por fin de la reestructuración).

(2) €1.284 mm de principal e intereses de deuda a la fecha del canje menos €458 mm de nueva deuda.

Últimos Acontecimientos

- **Resultados de Hípica Rioplatense de Uruguay (HRU).** Desde el primer trimestre de 2014 HRU pasa a contabilizarse por el método de puesta en equivalencia. Con el fin de poder comparar la evolución total del negocio desde entonces, indicamos que el 50% de los ingresos y del EBITDA de esta unidad ascendieron a €6,3 mm y €2,3 mm en el 2T 2016 respectivamente, frente a los €6,7 mm y €2,2 mm obtenidos en el periodo comparable de 2015 a pesar del 19,4% de la devaluación del peso uruguayo contra el euro. A 30 de junio de 2016 la participación de 50% de HRU tenía €10,1 mm de deuda financiera, la mayor parte de ella bajo un programa local de emisiones de obligaciones negociables, y €3,0 mm de caja.
- **Gasto por deterioro de activos en Carrasco Nobile.** Debido a los resultados operativos negativos de los últimos trimestres, en parte asociados a la continua volatilidad del negocio de mesas VIP, hemos interrumpido temporalmente esta actividad y hemos implementado un programa de reducción de costes. A pesar de los beneficios esperados a corto plazo por la implementación de este plan de acción, se han registrado deterioro de activos y provisiones por valor de €32,2 mm, incluyendo la baja total de los activos de Carrasco Nobile y otras provisiones (no recurrentes) para contingencias relacionadas con las operaciones pasadas y actuales del casino. Además el Grupo está analizando y discutiendo alternativas estratégicas para este activo. Mientras tanto Codere continuará cubriendo las necesidades financieras derivadas del negocio.
- **Impuestos al juego en Italia.** En diciembre 2015, la nueva Ley de Estabilidad, "Legge Stabilità 2016", en vigor desde el 1 de enero de 2016, ha incrementado el impuesto al juego (PREU) para AWPs 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 €500 mm (al sector) introducida en 2015 (mencionada en trimestres anteriores). El impacto total registrado en nuestras cuentas por la nueva Ley de Estabilidad en el segundo trimestre fue de €2,2 mm. En dicha ley también se ha reducido el ratio mínimo de *payout* (parte proporcional del juego destinada a premios) para AWPs al 70% desde el 74%⁽¹⁾; a 30 de junio de 2016 se ha adaptado el 84,0% de parque de AWPs instaladas en Italia con unidades configuradas con un menor *payout* y se espera con ello mitigar de forma significativa el impacto del incremento de impuestos por la Ley de Estabilidad.
- **Impuestos al juego en Colombia.** De conformidad con la resolución emitida por el organismo regulador del juego en Colombia (Coljuegos) de julio de 2014, en vigor desde octubre del 2015, las máquinas tienen que estar conectadas online 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 fija por máquina y (ii) el 12% de la recaudación. La resolución establece un calendario dividido en tres etapas (las cuales la Compañía está cumpliendo) para ejecutar la conexión online: el 1 de octubre de 2015 para el primer 30%, el 2 de mayo de 2016 para el segundo 30%, la conexión total del parque de máquinas tendrá que producirse el 2 de noviembre de 2016. A pesar de que el impacto inicial de esta resolución supone el aumento de la tasa de juego efectiva de la Compañía, estimamos que a medio plazo la interconexión de las máquinas (y en consecuencia la mejora en la transparencia operativa) sea positiva para operadores legales como Codere.

(1) La Ley Estabilidad contempla la reducción de un 30% del tamaño de mercado de AWPs a 31 de diciembre de 2019 y el reemplazo de las restantes por Junior VLTs.

Cuenta de Resultados ⁽¹⁾

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación	408,8	371,4	(9,1%)	805,6	734,3	(8,9%)
Gastos de explotación (excl. A&D):						
Tasas de juego y otros impuestos	(142,6)	(135,2)	5,2%	(281,4)	(270,1)	4,0%
Consumos y otros gastos externos	(12,6)	(12,1)	4,0%	(24,1)	(22,4)	7,1%
Gastos de personal	(86,3)	(73,3)	15,1%	(167,0)	(138,7)	16,9%
Arrendamientos	(31,6)	(28,6)	9,5%	(63,0)	(57,1)	9,4%
Otros	(68,2)	(61,0)	10,6%	(131,7)	(123,0)	6,6%
Total	(341,3)	(310,2)	9,1%	(667,2)	(611,3)	8,4%
Depreciación y Amortización	(30,9)	(25,4)	17,8%	(62,9)	(50,9)	19,1%
Variación de provisiones de tráfico ⁽²⁾	0,0	(1,4)	n.a.	(0,4)	(1,2)	n.a.
Resultado por alta o baja de activos ⁽³⁾	(0,1)	(0,6)	n.a.	(0,3)	(1,5)	n.a.
Gasto por deterioro de activos ⁽⁴⁾	0,0	(29,6)	n.a.	0,0	(29,6)	n.a.
Elementos no recurrentes	(5,3)	(38,6)	n.a.	(9,9)	(47,6)	n.a.
Resultado de explotación	31,2	(34,4)	n.a.	64,9	(7,8)	n.a.
Gastos financieros	(33,3)	(24,1)	27,6%	(65,5)	(57,4)	12,4%
Ingresos financieros	0,8	1,0	25,0%	1,4	2,5	78,6%
Pérdidas por canje de deuda / patrimonio	0,0	(1.054,2)	n.a.	0,0	(1.054,2)	n.a.
Pérdidas o ganancias por inversiones financieras	(3,6)	0,0	n.a.	(7,3)	(0,5)	93,2%
Diferencias de cambio	(0,8)	(19,1)	n.a.	(23,2)	(13,7)	40,9%
Resultado consolidado antes de impuestos	(5,7)	(1.130,8)	n.a.	(29,7)	(1.131,1)	n.a.
Impuesto sobre beneficios	(12,0)	(15,0)	(25,0%)	(29,4)	(27,8)	5,4%
Resultado socios externos	4,0	17,3	n.a.	9,1	18,7	n.a.
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	0,7	1,6	n.a.	1,3	2,9	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante	(13,0)	(1.126,9)	n.a.	(48,7)	(1.137,3)	n.a.
Número de acciones (en millones)	55,0	2.529,7		55,0	2.529,7	
<i>Beneficio por acción - EUR</i>	<i>-0,24</i>	<i>-0,45</i>		<i>-0,88</i>	<i>-0,45</i>	
EBITDA						
Resultado de explotación	31,2	(34,4)	n.a.	64,9	(7,8)	n.a.
Margen EBITDA	0,0	29,6	n.a.	0,0	29,6	n.a.
(+) Resultado alta / baja de activos	0,1	0,6	n.a.	0,3	1,5	n.a.
(+) Variación de provisiones de tráfico	0,0	1,4	n.a.	0,4	1,2	n.a.
(+) Depreciación y Amortización	30,9	25,4	(17,8%)	62,9	50,9	(19,1%)
EBITDA	62,2	22,6	(63,7%)	128,5	75,4	(41,3%)
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>15,2%</i>	<i>6,1%</i>	<i>(9,1 p.p.)</i>	<i>16,0%</i>	<i>10,3%</i>	<i>(5,7 p.p.)</i>
EBITDA Ajustado						
EBITDA	62,2	22,6	(63,7%)	128,5	75,4	(41,3%)
(+) Elementos no recurrentes	5,3	38,6	n.a.	9,9	47,6	n.a.
EBITDA Ajustado	67,5	61,2	(9,3%)	138,4	123,0	(11,1%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>16,5%</i>	<i>16,5%</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>17,2%</i>	<i>16,8%</i>	<i>(0,4 p.p.)</i>

(1) Las cifras reflejan la cuenta de resultados consolidada.

(2) Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

(3) Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Comentarios de la cuenta de resultados del 1S 2016

Los ingresos de explotación fueron inferiores en el 1S 2016 en €71,3 mm (un 8,9%), hasta los €734,3 mm debido principalmente a menores ingresos en Argentina (€69,8 mm) y México (€21,0 mm) causados por la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro, un 63% y un 19% respectivamente. Esta tendencia fue parcialmente compensada por unos mayores ingresos en Italia (€27,4 mm) y en España (€9,1 mm).

Los gastos de explotación (excluyendo depreciaciones y amortizaciones) decrecieron €55,9 mm (un 8,4%) hasta los €611,3 mm. Esta reducción se debe principalmente a la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro junto con las medidas de reducción de costes desplegados en ambas operaciones, así como en otros negocios como Panamá y Colombia.

El EBITDA Ajustado se redujo en €15,4 mm (un 11,1%) hasta los €123,0 mm, debido principalmente a los resultados de Argentina (€8,3 mm), Uruguay (€6,3 mm) y México (€5,7 mm), parcialmente compensados por las mejoras registradas en España (€4,9 mm) e Italia (€1,5 mm). El margen de EBITDA Ajustado del 1S 2016 es del 16,8%, 0,4 puntos porcentuales por debajo del periodo comparable de 2015.

La variación de provisiones de tráfico fue de una pérdida de €1,2 mm comparado con una pérdida de €0,4 mm en el periodo comparable de 2015, afectado por un aumento de €0,5 mm de provisiones en Italia y España.

El resultado por el alta o baja de activos registró una pérdida de €1,5 mm comparado con una pérdida de €0,3 mm en el periodo comparable de 2015, debido a pérdidas en México (€0,8 mm) e Italia (€0,4 mm).

Se ha registrado un **gasto por deterioro de activos** de €29,6 mm por la baja de activos de Carrasco Nobile.

Los elementos no recurrentes del 1S 2016 ascendieron a €47,6 mm, de los cuales €35,9 mm están relacionados con el proceso de reestructuración financiera, €9,7 mm se corresponden con las medidas de eficiencia en coste llevadas a cabo y los restantes €2,0 mm fueron a otras partidas extraordinarias.

El resultado de explotación decreció en €72,7 mm hasta una pérdida de €7,8 mm. El margen de explotación se redujo hasta -1,1% desde 8,1% en el 1S 2015. Excluyendo todos los elementos no recurrentes y el test de deterioro de activos en Carrasco Nobile, el resultado de explotación hubiera sido de €69,4 mm y el margen del 9,5%, 0,2 p.p. superior al de 1S 2015.

Los gastos financieros disminuyeron en €8,1 mm hasta €57,4 mm, que parcialmente reflejan unos costes inferiores post-reestructuración.

Los ingresos financieros se vieron incrementados en €1,1 mm, hasta €2,5 mm por mayores saldos de caja.

La **pérdida por canje de deuda/patrimonio** fue de €1.054,2 mm en el periodo debido al registro del impacto de la capitalización de parte de los Bonos Canjeables.

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

Los impuestos sobre beneficios decrecieron en €1,6 mm hasta €27,8 mm, debido principalmente al menor beneficio antes de impuestos en Argentina por la devaluación del peso.

El resultado atribuible a socios externos representa una ganancia de €18,7 mm en 1S 2016 comparado con una ganancia de €9,1 mm en el mismo periodo de 2015, debido a los peores resultados registrados en Carrasco Nobile.

Comentarios de la cuenta de resultados del 1S 2016 (Cont.)

El **resultado del ejercicio de sociedades de puesta en equivalencia** representa una ganancia de €2,9 mm en 1S 2016 comparado con una ganancia de €1,3 mm en el 1S 2015 debido a mayores ingresos en HRU.

Como consecuencia de lo anterior, el **resultado atribuible a la sociedad dominante**, resultó en una pérdida de €1.137,3 mm, frente a una pérdida de €48,7 mm en el periodo comparable de 2015.

Ingresos y EBITDA Ajustado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación						
Argentina	168,5	130,7	(22,4%)	326,6	256,8	(21,4%)
México	92,4	81,1	(12,2%)	183,3	162,3	(11,5%)
Panamá	27,0	23,1	(14,4%)	52,8	46,4	(12,1%)
Colombia	7,5	6,6	(12,0%)	15,0	12,0	(20,0%)
Uruguay ⁽¹⁾	7,6	4,3	(43,4%)	14,7	7,6	(48,3%)
Brasil	0,7	0,4	(42,9%)	1,3	0,8	(38,5%)
Subtotal - Latinoamérica	303,7	246,2	(18,9%)	593,7	485,9	(18,2%)
Italia	67,9	82,9	22,1%	137,1	164,5	20,0%
España	37,2	42,3	13,7%	74,8	83,9	12,2%
Subtotal - Europa	105,1	125,2	19,1%	211,9	248,4	17,2%
Total	408,8	371,4	(9,1%)	805,6	734,3	(8,9%)
EBITDA Ajustado						
Argentina	34,8	29,9	(14,1%)	69,9	61,6	(11,9%)
México	24,6	22,2	(9,8%)	49,6	43,9	(11,5%)
Panamá	3,8	3,4	(10,5%)	7,4	6,8	(8,1%)
Colombia	1,7	1,6	(5,9%)	3,3	2,5	(24,2%)
Uruguay ⁽¹⁾	0,1	(2,7)	n.a.	0,4	(5,9)	n.a.
Brasil	(0,3)	(0,8)	n.a.	(0,6)	(1,5)	n.a.
Subtotal - Latinoamérica	64,7	53,6	(17,2%)	130,0	107,4	(17,4%)
Italia	4,8	6,5	35,4%	10,2	11,7	14,7%
España	5,4	7,4	37,0%	11,1	16,0	44,1%
Subtotal - Europa	10,2	13,9	36,3%	21,3	27,7	30,0%
Estructura corporativa	(7,4)	(6,3)	14,9%	(12,9)	(12,1)	6,2%
Total	67,5	61,2	(9,3%)	138,4	123,0	(11,1%)

Ingresos y EBITDA Ajustado – A Tipo de Cambio Constante

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación						
Argentina	168,5	211,1	25,3%	326,6	417,3	27,8%
México	92,4	97,2	5,2%	183,3	193,1	5,3%
Panamá	27,0	23,5	(13,0%)	52,8	46,4	(12,1%)
Colombia	7,5	8,1	8,0%	15,0	15,1	0,7%
Uruguay ⁽¹⁾	7,6	5,1	(32,9%)	14,7	9,2	(37,4%)
Brasil	0,7	0,5	(28,6%)	1,3	1,0	(23,1%)
Subtotal - Latinoamérica	303,7	345,5	13,8%	593,7	682,1	14,9%
Italia	67,9	82,9	22,1%	137,1	164,5	20,0%
España	37,2	42,3	13,7%	74,8	83,9	12,2%
Subtotal - Europa	105,1	125,2	19,1%	211,9	248,4	17,2%
Total	408,8	470,7	15,1%	805,6	930,5	15,5%
EBITDA Ajustado						
Argentina	34,8	48,2	38,5%	69,9	100,0	43,1%
México	24,6	26,3	6,9%	49,6	52,0	4,8%
Panamá	3,8	3,3	(13,2%)	7,4	6,7	(9,5%)
Colombia	1,7	2,0	17,6%	3,3	3,2	(3,0%)
Uruguay ⁽¹⁾	0,1	(2,9)	n.a.	0,4	(7,0)	n.a.
Brasil	(0,3)	(0,9)	n.a.	(0,6)	(1,8)	n.a.
Subtotal - Latinoamérica	64,7	76,0	17,5%	130,0	153,1	17,8%
Italia	4,8	6,5	35,4%	10,2	11,7	14,7%
España	5,4	7,4	37,0%	11,1	16,0	44,1%
Subtotal - Europa	10,2	13,9	36,3%	21,3	27,7	30,0%
Estructura corporativa	(7,4)	(6,3)	14,9%	(12,9)	(12,1)	6,2%
Total	67,5	83,6	23,9%	138,4	168,7	21,9%

Argentina – Cuenta de Resultados

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación	168,5	130,7	(22,4%)	326,6	256,8	(21,4%)
Gastos de explotación (excl. A&D):						
Tasas de juego y otros impuestos	(73,8)	(57,0)	22,8%	(143,4)	(112,0)	21,9%
Consumos y otros gastos externos	(2,7)	(2,3)	14,8%	(4,9)	(4,0)	18,4%
Gastos de personal	(36,8)	(25,2)	31,5%	(68,4)	(47,2)	31,0%
Arrendamientos	(4,8)	(4,3)	10,4%	(9,5)	(8,6)	9,5%
Otros	(15,6)	(12,0)	23,1%	(30,5)	(23,4)	23,3%
Total	(133,7)	(100,8)	24,6%	(256,7)	(195,2)	24,0%
Depreciación y Amortización	(4,1)	(2,4)	41,5%	(8,2)	(5,0)	39,0%
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por alta o baja de activos ⁽²⁾	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,9)	(2,7)	n.a.	(1,3)	(7,9)	n.a.
Resultado de explotación	29,8	24,8	(16,8%)	60,4	48,7	(19,4%)
EBITDA	33,9	27,2	(19,8%)	68,6	53,7	(21,7%)
<i>Margen de EBITDA</i>	20,1%	20,8%	(0,7 p.p.)	21,0%	20,9%	0,1 p.p.
EBITDA Ajustado	34,8	29,9	(14,1%)	69,9	61,6	(11,9%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	20,7%	22,9%	2,2 p.p.	21,4%	24,0%	2,6 p.p.
Tipo de cambio promedio						
EUR/ARS	9,94	16,07	61,7%	9,86	16,05	62,8%
Datos Operativos						
Puestos promedio de máquinas	6.613	6.951	5,1%	6.594	6.951	5,4%
<u>Media diaria por máquina/puesto</u>						
EUR	260,2	195,3	(24,9%)	254,2	190,5	(25,1%)
Moneda Local	2.587,3	3.137,5	21,3%	2.506,5	3.052,1	21,8%

Los **ingresos** en el primer semestre de 2016 se redujeron en €69,8 mm (21,4%) con respecto al mismo periodo del año anterior debido a la depreciación del peso argentino frente al euro (63%). En moneda local, destaca el crecimiento en ingresos debido a un aumento en la media diaria de máquinas (21,8%), junto a un incremento en el número de las mismas (5,4%). Este crecimiento ha sido respaldado por las iniciativas comerciales implementadas en el periodo así como por la tendencia inflacionaria del país. A tipo de cambio constante los ingresos hubieran aumentado un 27,8% hasta los €417,3 mm.

Los **gastos** del periodo disminuyeron un 24% como resultado de la depreciación del peso argentino frente al euro junto con las iniciativas implementadas de reducción de costes que compensan el incremento en gastos en moneda local asociados a la inflación y al crecimiento de ingresos. Esta disminución está parcialmente compensada por mayores gastos no recurrentes acometidos durante el primer semestre de 2016 (€7,9 mm) comparado con el mismo periodo del año anterior (€1,3 mm).

El **EBITDA Ajustado** disminuyó un 11,9% hasta los €61,6 mm, comparado con los €69,9 mm del 1S 2015 debido a la depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante, el EBITDA Ajustado hubiese sido €100,0 mm, que representa un crecimiento del 43,1% respecto al mismo periodo de 2015.

Excluyendo los elementos no recurrentes en ambos periodos, el margen EBITDA del 1S 2016 se situó en 24,0%, 2,6 puntos porcentuales superior a 1S 2015 (21,4%).

(1) Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

(2) Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

México – Cuenta de Resultados

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación	92,4	81,1	(12,2%)	183,3	162,3	(11,5%)
Gastos de explotación (excl. A&D):						
Tasas de juego y otros impuestos	(9,5)	(7,2)	24,2%	(18,3)	(15,0)	18,0%
Consumos y otros gastos externos	(4,1)	(3,9)	4,9%	(8,1)	(7,2)	11,1%
Gastos de personal ⁽¹⁾	(17,6)	(17,1)	2,8%	(34,9)	(30,2)	13,5%
Arrendamientos	(18,6)	(16,1)	13,4%	(37,0)	(32,4)	12,4%
Otros	(18,0)	(14,6)	18,9%	(35,4)	(33,6)	5,1%
Total	(67,8)	(58,9)	13,1%	(133,7)	(118,4)	11,4%
Depreciación y Amortización	(13,0)	(9,8)	24,6%	(26,7)	(20,1)	24,7%
Variación de provisiones de tráfico ⁽²⁾	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por alta o baja de activos ⁽³⁾	0,1	0,0	n.a.	0,1	(0,8)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,3)	(0,2)	33,3%	(0,7)	(0,5)	28,6%
Resultado de explotación	11,4	12,2	7,0%	22,3	22,5	0,9%
EBITDA	24,3	22,0	(9,5%)	48,9	43,4	(11,2%)
<i>Margen de EBITDA</i>	26,3%	27,1%	0,8 p.p.	26,7%	26,7%	0,0 p.p.
EBITDA Ajustado	24,6	22,2	(9,8%)	49,6	43,9	(11,5%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	26,6%	27,4%	0,8 p.p.	27,1%	27,0%	(0,1 p.p.)
Tipo de cambio promedio						
EUR/MXN	16,98	20,36	19,9%	16,88	20,09	19,0%
Datos Operativos						
Puestos promedio de máquinas	17.382	19.127	10,0%	17.388	18.921	8,8%
<u>Media diaria por máquina/puesto</u>						
EUR	45,7	36,3	(20,5%)	46,2	36,8	(20,3%)
Moneda Local	775,2	739,2	(4,6%)	780,3	740,0	(5,2%)

Los **ingresos** en el 1S 2016 disminuyeron un 11,5% o €21,0 mm con respecto al periodo comparable del 2015, debido a la depreciación del peso mexicano frente al euro (19,0%). Esta depreciación compensa el crecimiento de ingresos en moneda local, impulsado por el incremento del número de salas y de puestos de máquinas (4 nuevas salas y 8,8% más de puestos totales), así como por el refuerzo de la línea de mesas, todo ello apoyado por esfuerzos comerciales que han dado lugar a un incremento en el número de visitas. A tipo de cambio constante los ingresos hubieran sido de €193,1 mm, un 5,3% superior frente al primer semestre de 2015.

Los **gastos** en 1S 2016 fueron un 11,4% menores o €15,3 mm frente a 1S 2015, debido al efecto previamente mencionado de la depreciación del peso mexicano frente al euro. Dicho efecto compensa el incremento de gastos en moneda local asociado a mayores ingresos de juego y a la operación de un mayor número de salas.

El **EBITDA Ajustado** decreció un 11,5% hasta los €43,9 mm, debido a la depreciación del peso mexicano. El margen de EBITDA Ajustado decrece 0,1 puntos porcentuales hasta un 27,0% en el 1S 2016, desde el 27,1% del 1S 2015. A tipo de cambio constante, el EBITDA Ajustado en el 1S 2016 hubiera alcanzado los €52,0 mm, lo que representa un incremento del 4,8% respecto al mismo periodo de 2015.

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

(2) Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

(3) Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Italia – Cuenta de Resultados

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación	67,9	82,9	22,1%	137,1	164,5	20,0%
Gastos de explotación (excl. A&D):						
Tasas de juego y otros impuestos	(38,2)	(50,5)	(32,2%)	(77,9)	(102,7)	(31,8%)
Consumos y otros gastos externos	(0,4)	(0,4)	0,0%	(0,9)	(0,9)	0,0%
Gastos de personal	(8,8)	(9,0)	(2,3%)	(17,7)	(17,9)	(1,1%)
Arrendamientos	(2,5)	(3,0)	(20,0%)	(4,9)	(5,6)	(14,3%)
Otros	(13,2)	(13,5)	(2,3%)	(25,5)	(25,7)	(0,8%)
Total	(63,1)	(76,4)	(21,1%)	(126,9)	(152,8)	(20,4%)
Depreciación y Amortización	(3,9)	(4,2)	(7,7%)	(7,8)	(8,3)	(6,4%)
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,2	(0,8)	n.a.	0,0	(0,5)	n.a.
Resultado por alta o baja de activos ⁽²⁾	0,0	(0,2)	n.a.	0,0	(0,4)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado de explotación	1,1	1,3	18,2%	2,4	2,5	4,2%
EBITDA	4,8	6,5	35,4%	10,2	11,7	14,7%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>0,7 p.p.</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,1%</i>	<i>(0,3 p.p.)</i>
EBITDA Ajustado	4,8	6,5	35,4%	10,2	11,7	14,7%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>7,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>0,7 p.p.</i>	<i>7,4%</i>	<i>7,1%</i>	<i>(0,3 p.p.)</i>
Datos Operativos						
Puestos promedio de AWPs	7.079	7.810	10,3%	7.042	7.702	9,4%
Puestos promedio de VLTs	1.358	1.437	5,8%	1.321	1.428	8,1%
Media diaria por máquina/puesto - EUR						
AWPs	61,6	76,9	24,8%	62,7	75,9	20,9%
VLTs	200,3	199,9	(0,2%)	209,0	207,1	(0,9%)

Los **ingresos** aumentaron un 20,0% en el 1S 2016, lo que supone un incremento de €27,4 mm con respecto al 1S 2015, debido a la mejora en la media diaria por máquina de AWPs (20,9%), junto con el mayor número de AWPs instaladas y en menor medida, a la recuperación del negocio de bingo. Este crecimiento también refleja el impacto en los ingresos reconocidos de la subida de impuestos⁽³⁾.

Los **gastos** se incrementaron un 20,4% en el 1S 2016 con respecto al periodo comparable del año anterior, debido al aumento de los impuestos al juego asociados a los mayores ingresos, junto con el impacto asociado al nuevo impuesto sobre máquinas establecido por el gobierno en la *“Legge Stabilità”* (Ley de Estabilidad) de diciembre de 2015.

El **EBITDA Ajustado** alcanza los €11,7 mm en el 1S 2016, un incremento del 14,7% respecto al 1S 2015, manteniendo la tendencia interanual creciente. El margen EBITDA Ajustado del 1S 2016 se situó en 7,1%, 0,3 puntos porcentuales menor al del periodo comparable de 2015.

(1) Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

(2) Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

(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).

España – Cuenta de Resultados

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación	37,2	42,3	13,7%	74,8	83,9	12,2%
Gastos de explotación (excl. A&D):						
Tasas de juego y otros impuestos	(13,8)	(13,9)	(0,7%)	(27,5)	(27,9)	(1,5%)
Consumos y otros gastos externos	(2,4)	(2,7)	(12,5%)	(4,6)	(5,0)	(8,7%)
Gastos de personal	(8,8)	(10,0)	(13,6%)	(17,4)	(19,4)	(11,5%)
Arrendamientos	(1,4)	(1,5)	(7,1%)	(3,0)	(2,9)	3,3%
Otros	(5,4)	(6,8)	(25,9%)	(11,2)	(12,7)	(13,4%)
Total	(31,8)	(34,9)	(9,7%)	(63,7)	(67,9)	(6,6%)
Depreciación y Amortización	(4,5)	(4,8)	(6,7%)	(9,6)	(9,3)	3,1%
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,0	(0,6)	n.a.	0,0	(0,6)	n.a.
Resultado por alta o baja de activos ⁽²⁾	(0,1)	(0,4)	n.a.	(0,3)	(0,4)	(33,3%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,2)	(0,2)	0,0%	(0,4)	(0,2)	50,0%
Resultado de explotación	0,6	1,4	n.a.	0,8	5,5	n.a.
EBITDA	5,2	7,2	38,5%	10,7	15,8	47,7%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>14,0%</i>	<i>17,0%</i>	<i>3,0 p.p.</i>	<i>14,3%</i>	<i>18,8%</i>	<i>4,5 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	5,4	7,4	37,0%	11,1	16,0	44,1%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>14,5%</i>	<i>17,5%</i>	<i>3,0 p.p.</i>	<i>14,8%</i>	<i>19,1%</i>	<i>4,3 p.p.</i>
Datos Operativos						
Puestos promedio de máquinas	9.652	9.197	(4,7%)	9.699	9.216	(5,0%)
Puestos promedio de terminales de apuestas deportivas	3.044	3.394	11,5%	2.983	3.346	12,2%
<u>Media diaria por máquina/puesto - EUR</u>						
Máquinas	43,5	50,9	17,0%	43,9	50,6	15,3%

Los **ingresos** del primer semestre del 2016 fueron superiores en €9,1 mm (12,2%) al mismo periodo de 2015, debido a la buena evolución de las diferentes líneas de negocio (AWP, Apuestas Deportivas y Bingo). La mejora en ingresos en AWP se debe al aumento de la recaudación neta diaria por máquina (15,3%), como resultado de nuestros planes operativos y al incremento en las inversiones en producto.

Los **gastos** se han incrementado un 6,6% en el 1S 2016 como consecuencia de mayores gastos de personal y otros gastos. Al igual que en otras unidades de negocio, continuamos con la implementación de programas de eficiencia en costes.

El **EBITDA Ajustado** mejora en €4,9 mm con respecto al 1S de 2015 como resultado de los esfuerzos en ahorro de costes y una mejora en los ingresos. El margen de EBITDA Ajustado alcanza un 19,1%, lo que supone una mejora de 4,3 puntos porcentuales con respecto al margen obtenido en el período comparable del 2015, situándolo en niveles similares a los obtenidos antes de la promulgación de la Ley Antitabaco en 2011.

(1) Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

(2) Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Otras Operaciones – Ingresos y EBITDA

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Ingresos de explotación						
Panamá	27,0	23,1	(14,4%)	52,8	46,4	(12,1%)
Colombia	7,5	6,6	(12,0%)	15,0	12,0	(20,0%)
Uruguay ⁽¹⁾	7,6	4,3	(43,4%)	14,7	7,6	(48,3%)
Brasil	0,7	0,4	(42,9%)	1,3	0,8	(38,5%)
Ingresos de explotación	42,8	34,4	(19,6%)	83,8	66,8	(20,3%)
EBITDA Ajustado						
Panamá	3,8	3,4	(10,5%)	7,4	6,8	(8,1%)
Colombia	1,7	1,6	(5,9%)	3,3	2,5	(24,2%)
Uruguay ⁽¹⁾	0,1	(2,7)	n.a.	0,4	(5,9)	n.a.
Brasil	(0,3)	(0,8)	n.a.	(0,6)	(1,5)	n.a.
EBITDA Ajustado	5,3	1,5	(71,7%)	10,5	1,9	(81,9%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>12,4%</i>	<i>4,4%</i>	<i>(8,0 p.p.)</i>	<i>12,5%</i>	<i>2,8%</i>	<i>(9,7 p.p.)</i>
EBITDA	5,6	(1,6)	n.a.	10,8	(1,2)	n.a.
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>13,1%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>(17,8 p.p.)</i>	<i>12,9%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>(14,7 p.p.)</i>
Tipos de cambio promedio						
EUR/USD	1,11	1,13	1,8%	1,12	1,12	0,0%
EUR/COP	2.764	3.370	21,9%	2.767	3.475	25,6%
EUR/UYU	29,49	35,20	19,4%	28,70	35,04	22,1%
EUR/BRL	3,41	3,95	15,8%	3,32	4,12	24,1%

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

Los **ingresos** se redujeron en €17,0 mm, un 20,3%, desde €83,8 mm hasta €66,8 mm debido a:

- Una disminución de €7,1 mm en **Uruguay**, por la volatilidad en el juego de mesas junto con la depreciación del peso uruguayo frente al euro.
- Una disminución de €6,4 mm en **Panamá**, principalmente por la caída de la media diaria de máquinas con respecto al 1S 2015 afectada por el incremento de impuestos a los jugadores desde julio de 2015.
- Una disminución de €3,0 mm en **Colombia**, derivada de la depreciación del peso colombiano.

El **EBITDA Ajustado** disminuyó en €8,6 mm, un 81,9%, hasta €1,9 mm como resultado de:

- Una disminución de €6,3 mm en **Uruguay** debido a la volatilidad de ingresos ya mencionada junto a mayores gastos asociados al negocio VIP y la finalización de la reducción del 50% de la tasa fija de juego desde el 1T 2016, todo ello parcialmente compensado por la depreciación del peso.
- Una disminución de €0,6 mm en **Panamá** por el impacto negativo de los impuestos a jugadores ya mencionado, parcialmente compensada con las medidas de ahorro implementadas.
- Una disminución de €0,8 mm en **Colombia** debido a la depreciación del peso colombiano frente al euro y por la gradual aplicación desde el 3T 2015 del nuevo impuesto al juego variable que compensa la mejora en moneda local.
- Una disminución en **Brasil** de €0,9 mm principalmente por el cierre de 2 de los 7 puntos de apuestas.

El **margin de EBITDA Ajustado** es de 2,8%, 9,7 p.p. inferior a 1S 2015.

(1) Las cifras reflejan los resultados operativos de Carrasco Nobile.

Estado de Flujos de Efectivo ⁽¹⁾

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Resultado de explotación	31,2	(34,4)	n.a.	64,9	(7,8)	n.a.
Gastos que no representan movimientos de tesorería						
Deterioro de activos	0,0	29,6	n.a.	0,0	29,6	n.a.
Resultado por alta o baja de activos	0,1	0,6	n.a.	0,3	1,5	n.a.
Depreciación y Amortización	31,0	25,4	(18,1%)	63,0	50,9	(19,2%)
Otros gastos	1,8	0,9	(50,0%)	2,5	2,1	(16,0%)
Otros ingresos	0,0	0,0	n.a.	(0,1)	0,0	n.a.
Total	32,9	56,5	71,7%	65,7	84,1	28,0%
Impuesto de sociedades	(13,5)	(18,6)	(37,8%)	(21,1)	(26,9)	(27,5%)
Variación del capital circulante ⁽²⁾	(0,2)	17,5	n.a.	4,3	5,1	18,6%
Tesorería proveniente de actividades de explotación	50,4	21,0	(58,3%)	113,8	54,5	(52,1%)
Inversiones en inmovilizado ⁽³⁾	(21,2)	(22,0)	(3,8%)	(31,7)	(47,1)	(48,6%)
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(21,2)	(22,0)	(3,8%)	(31,7)	(47,1)	(48,6%)
Gastos por intereses	(7,2)	(2,9)	59,7%	(15,2)	(10,1)	33,6%
Ingresos por intereses	0,5	0,5	0,0%	0,8	0,9	12,5%
Variación de otra deuda financiera	(4,3)	235,9	n.a.	(10,9)	234,4	n.a.
Variación de inversiones financieras ⁽⁴⁾	(1,5)	(20,2)	n.a.	(8,9)	(14,6)	(64,0%)
Variación de pagos aplazados ⁽⁵⁾	3,6	(5,9)	n.a.	(6,5)	(1,1)	83,1%
Dividendos	(2,0)	(1,2)	40,0%	(2,4)	(1,4)	41,7%
Inversión neta en acciones propias	0,0	0,0	n.a.	0,1	0,0	n.a.
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	0,3	(0,3)	n.a.	(4,8)	(0,8)	83,3%
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(10,6)	205,9	n.a.	(47,8)	207,3	n.a.
Efecto de las fluctuaciones de tipo de cambio	(4,2)	(0,1)	97,6%	(0,5)	(4,2)	n.a.
Flujo de efectivo	14,4	204,8	n.a.	33,8	210,5	n.a.
Tesorería y equivalentes						
Saldo inicial	106,1	116,0	9,3%	86,7	110,3	27,2%
Flujo de efectivo	14,4	204,8	n.a.	33,8	210,5	n.a.
Saldo final	120,5	320,8	n.a.	120,5	320,8	n.a.

(1) Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado.

(2) Incluye cambios en tasas de juego aplazadas en España, pendientes de aprobación por las comunidades autónomas correspondientes.

(3) Las cifras reflejan cifras devengadas, incluyendo pagos contingentes (si existen) y acuerdos de diferimiento de pagos (si fueran aplicables).

(4) Las cifras reflejan cambios de inversiones financieras y depósitos (incluidos en otros activos y pasivos).

(5) Incluye cambios en pagos diferidos relacionados con inversiones en inmovilizado y tasa aplazadas aprobadas en España.

Comentarios del Estado de Flujos de Efectivo

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del 1S 2016 fue de €54,5 mm, €59,3 mm inferior (52,1%) a los €113,8 mm del 1S 2015. Esta disminución se debe principalmente a los €53,1 mm de reducción del EBITDA reportado 2016 y a los €5,8 mm de mayor pago por impuesto de sociedades.

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión del 1S 2016, refleja €47,1 mm inversiones en inmovilizado que incluye €0,8 mm de importe neto de préstamos a propietarios de locales de hostelería en España e Italia.

La tesorería neta originada de las actividades de financiación fue de €207,3 mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- € 9,2 mm de gastos financieros netos de ingresos financieros;
- €234,4 mm de aumento de deuda financiera como resultado de:
 - i) €238,3 mm procedentes de la reestructuración financiera:
 - €385,6 mm de fondos brutos obtenidos (\$219 mm del Nuevos Bonos Privados Senior y \$219 mm en dinero nuevo de los Bonos Senior de segundo rango);
 - €130 mm de la amortización de la Línea de Crédito Senior;
 - €17,3 mm de gastos relacionados con los Nuevos Bonos Privados Senior y el dinero nuevo de los Bonos Senior de segundo rango (incluyendo €1,2 mm de comisión por consentimiento); y
 - ii) una disminución de la deuda financiera a nivel operativo de €8,2 mm, principalmente debido a amortización de préstamos en México (€5,2 mm), Uruguay (€1,6 mm), Panamá (€1,2 mm), Italia (€0,4 mm) y Colombia (€0,4 mm), compensada por fondos obtenidos de préstamos en España (€0,6 mm);
 - iii) Un aumento en deudas por leasing de €4,3 mm, fundamentalmente en España;
- Variación negativa de activos financieros de €14,6 mm, debido principalmente a €18,8 mm requeridos para ciertas garantías y avales, compensada parcialmente por €8,4 mm originado por ventas de bonos soberanos Argentinos;
- Aumento de pagos diferidos de €1,1 mm, que consisten en un aumento en la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €5,1 mm, que se compensa con una disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €6,2 mm;
- Dividendos netos pagados a minoritarios de €1,4 mm;
- Variación neta negativa por diferencias de cambio de €0,8 mm (€7,0 mm de diferencias negativas y €6,2 mm de diferencias positivas);

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €4,2 mm.

Durante el primer semestre de 2016 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €210,5 mm, hasta €320,8 mm.

Inversiones en Inmovilizado ⁽¹⁾

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	2T 2015	2T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
Inversiones en Inmovilizado						
Mantenimiento ⁽²⁾	14,5	21,0	44,8%	22,7	41,7	83,7%
Crecimiento ⁽³⁾	6,7	1,0	(85,1%)	9,0	5,4	(40,0%)
Total	21,2	22,0	3,8%	31,7	47,1	48,6%
Mantenimiento						
Argentina	1,2	2,7	n.a.	1,6	3,6	n.a.
México	2,0	2,1	5,0%	3,2	13,5	n.a.
Panamá	1,8	1,3	(27,8%)	2,1	1,8	(14,3%)
Colombia	0,5	0,4	(20,0%)	0,8	0,5	(37,5%)
Uruguay ⁽⁴⁾	0,0	0,3	n.a.	0,0	0,5	n.a.
Brasil	0,0	0,1	n.a.	0,0	0,2	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	5,5	6,9	25,5%	7,7	20,1	n.a.
Italia	2,3	4,1	78,3%	4,1	6,8	65,9%
España	6,5	9,9	52,3%	10,6	14,6	37,7%
Subtotal - Europa	8,8	14,0	59,1%	14,7	21,4	45,6%
Estructura corporativa	0,2	0,1	(50,0%)	0,3	0,2	(33,3%)
Total	14,5	21,0	44,8%	22,7	41,7	83,7%
Crecimiento						
Argentina ⁽⁵⁾	3,0	(0,6)	n.a.	3,6	1,9	(47,2%)
México	0,8	0,4	(50,0%)	1,1	1,0	(9,1%)
Panamá	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Colombia	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Uruguay ⁽⁴⁾	1,0	0,0	n.a.	1,1	0,0	n.a.
Brasil	0,1	0,0	n.a.	0,9	0,1	(88,9%)
Subtotal- Latinoamérica	4,9	(0,2)	n.a.	6,7	3,0	(55,2%)
Italia	0,0	0,2	n.a.	0,0	0,3	n.a.
España	1,8	1,0	(44,4%)	2,3	2,1	(8,7%)
Subtotal - Europa	1,8	1,2	(33,3%)	2,3	2,4	4,3%
Estructura corporativa	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Total	6,7	1,0	(85,1%)	9,0	5,4	(40,0%)

Las **inversiones en mantenimiento** del 1S 2016 estuvieron principalmente afectadas por:

- Inversiones de €13,5 mm en México, que supone un incremento de €10,3 mm asociado fundamentalmente a la renovación de máquinas y a la reforma de salas;
- Inversiones de €3,6 mm en Argentina, €2,0 mm superior, debido a mayores inversiones en renovación de parque;
- Inversiones de €14,6 mm en España, un incremento de €4,0 mm, por la renovación de producto de la línea de máquinas y mayores inversiones comerciales por mayores ingresos de máquinas; e
- Inversiones de €6,8 mm en Italia, €2,7 mm mayor a 2015, por la nueva regulación sobre *payout* (ver “Últimos Acontecimientos”).

Las **inversiones en crecimiento** del periodo son similares a las registradas en 2015 con diferencias menores por la evolución de tipo de cambio.

(1) Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado.

(2) Incluye fundamentalmente renovación de producto de máquinas/renovación de salas, pagos de exclusividad a dueños de establecimientos y renovación de licencias de juego.

(3) Incluye fundamentalmente compra de producto para ampliación de parque, compra de salas y adquisición de negocios.

(4) Las cifras reflejan el negocio de Carrasco Nobile.

(5) Incluye la reclasificación en el 2T 2016 de inversiones que se registraron en el 1T 2016 en crecimiento en lugar de mantenimiento.

Balance

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a		
	Dic-15	Jun-16	Var. %
Activos			
Tesorería y equivalentes	110,3	320,8	n.a.
Cuentas a cobrar ⁽¹⁾	82,4	74,0	(10,2%)
Hacienda pública deudora ⁽²⁾	118,2	109,9	(7,0%)
Inversiones financieras a corto plazo	28,5	43,6	53,0%
Gastos anticipados	18,1	19,7	8,8%
Existencias	11,6	10,7	(7,8%)
Otros activos corrientes	2,1	2,1	0,0%
Activos Corrientes	371,2	580,8	56,5%
Activos fijos	385,0	340,7	(11,5%)
Inversiones financieras a largo plazo	33,0	36,7	11,2%
Activos intangibles	413,0	372,0	(9,9%)
Fondo de comercio	193,9	184,1	(5,1%)
Activos por impuestos diferidos	44,9	40,8	(9,1%)
Otros activos no corrientes	0,0	0,0	n.a.
Total Activos	1.441,0	1.555,1	7,9%
Pasivos y Fondos propios			
Cuentas a pagar ⁽³⁾	122,6	114,5	(6,6%)
Provisiones a corto plazo ⁽⁴⁾	6,9	6,2	(10,1%)
Hacienda pública acreedora ⁽⁵⁾	214,6	196,6	(8,4%)
Deuda Financiera a corto plazo	1.425,2	35,0	(97,5%)
Pagos diferidos a corto plazo ⁽⁶⁾	35,1	40,2	14,5%
Otros pasivos corrientes	2,9	2,8	(3,4%)
Pasivos Corrientes	1.807,3	395,3	(78,1%)
Provisiones a largo plazo ⁽⁷⁾	32,3	29,9	(7,4%)
Tasas de juego a largo plazo	15,5	16,0	3,2%
Deuda Financiera a largo plazo	77,4	919,1	n.a.
Pagos diferidos a largo plazo ⁽⁶⁾	20,7	21,0	1,4%
Impuestos diferidos	103,6	88,6	(14,5%)
Otros pasivos no corrientes	0,1	0,1	0,0%
Total pasivos	2.056,9	1.470,0	(28,5%)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	(6,3)	(25,3)	n.a.
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(609,6)	110,4	n.a.
Total fondos propios y pasivos	1.441,0	1.555,1	7,9%
Tipo de cambio a cierre			
EUR/ARS	14,21	16,64	17,1%
EUR/MXN	18,88	20,60	9,1%
EUR/USD	1,09	1,11	1,8%
EUR/COP	3.429	3.238	(5,6%)
EUR/UYU	32,60	33,99	4,3%
EUR/BRL	4,25	3,56	(16,2%)

(1) Incluye cuentas a cobrar a clientes, otros deudores y anticipos a empleados.

(2) Incluye todos los importes a cobrar a la Hacienda Pública, incluido el 0,5% del Canon (AAMS) en Italia.

(3) Incluye las cuentas por pagar a proveedores, otros acreedores y remuneraciones pendientes de pago.

(4) Incluye provisiones por insolvencias y otras provisiones relativas a las operaciones con acciones propias.

(5) Incluye impuestos al juego, impuesto de sociedades y otros impuestos a pagar.

(6) Incluye pagos diferidos (y otras inversiones con socios) relacionadas con inversiones devengadas y otras obligaciones de pago diferidas.

(7) Incluye todas las provisiones por contingencias (personal, impuestos, etc.)

Balance (Cont.)

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a		
	Dic-15	Jun-16	Var. %
Capital circulante			
Activos			
Cuentas a cobrar	82,4	74,0	(10,2%)
Hacienda pública deudora ⁽¹⁾	114,9	105,8	(7,9%)
Gastos anticipados	18,1	19,7	8,8%
Existencias	11,6	10,7	(7,8%)
Otros activos corrientes ⁽²⁾	0,0	0,0	n.a.
Total	227,0	210,2	(7,4%)
Pasivos			
Cuentas a pagar	122,6	114,5	(6,6%)
Provisiones a corto plazo ⁽³⁾	3,5	3,0	(14,3%)
Hacienda pública acreedora ⁽¹⁾	194,5	185,2	(4,8%)
Pagos diferidos ⁽⁴⁾	5,0	4,7	(6,0%)
Otros pasivos corrientes ⁽²⁾	2,5	2,4	(4,0%)
Total	328,1	309,8	(5,6%)
Total capital circulante neto	(101,1)	(99,6)	1,5%
Capitalización			
Deuda Financiera a corto plazo	1.425,2	35,0	(97,5%)
Deuda Financiera a largo plazo	77,4	919,1	n.a.
Total deuda	1.502,6	954,1	(36,5%)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	(6,3)	(25,3)	n.a.
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(609,6)	110,4	n.a.
Total capitalización	886,7	1.039,2	17,2%

En el primer semestre de 2016 el activo total aumentó en €114,1 mm. Este aumento se atribuye principalmente al incremento de la posición de caja (€ 210,5 mm), compensado por la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro (17% y 9% respectivamente).

El inmovilizado material y los activos intangibles, excluyendo el fondo de comercio, disminuyeron en €85,3 mm, como consecuencia principalmente de la amortización y depreciación, el deterioro de activos en el Carrasco Nobile y el impacto del tipo de cambio antes mencionado.

El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €9,8 mm, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro.

El capital circulante neto se incrementó en €1,4 mm hasta €99,6 mm negativos.

La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo teniendo en cuenta los impactos de tipo de cambio, disminuyó en €548,5 mm principalmente por el proceso de reestructuración del Grupo y la menor deuda en México (€8,8 mm), Uruguay (€2,9 mm) y Panamá (€1,3 mm).

El patrimonio neto de la sociedad dominante se incrementó en €720,0 mm hasta €110,4 mm.

(1) Incluyen impuesto al juego y otros impuestos (se excluye el impuesto de sociedades).

(2) Se excluye los depósitos por fianzas.

(3) Incluye provisión por insolvencias.

(4) Incluyen otras obligaciones de pago diferidas (es decir: excluyen pagos diferidos y otras inversiones con socios relacionadas con inversiones devengadas).

Capacidad de Juego ⁽¹⁾ – Puntos de Venta

País	Puntos de venta											
	Salas de juego ⁽²⁾		Salones Recreativos ⁽³⁾		Bares ⁽⁴⁾		Apuestas Deportivas ⁽⁵⁾		Hipódromos		Total	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Latinoamérica												
Argentina												
Argentina	14	14	-	-	-	-	-	-	-	-	14	14
México ⁽⁶⁾	87	91	-	-	-	-	77	85	1	1	88	92
Panamá ^(6, 7)	12	12	-	-	-	-	8	8	1	1	13	13
Colombia	10	10	185	177	-	-	-	-	-	-	195	187
Uruguay (CN)	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Brasil	-	-	-	-	-	-	7	5	-	-	7	5
Subtotal	124	128	185	177	-	-	92	98	2	2	318	312
Uruguay (HRU) ⁽⁸⁾	5	5	-	-	-	-	24	26	2	2	31	33
Total	129	133	185	177	-	-	116	124	4	4	349	345
Europa												
Italia												
Italia	11	11	-	-	2.060	2.375	-	-	-	-	2.071	2.386
España	1	1	392	431	8.053	7.627	19	26	-	-	8.465	8.085
Total	12	12	392	431	10.113	10.002	19	26	-	-	10.536	10.471
Total Grupo	141	145	577	608	10.113	10.002	135	150	4	4	10.885	10.816

(1) Cifras a 30 de junio de 2016.

(2) Incluye establecimientos de juego de > 50 máquinas.

(3) Incluye establecimientos de juego con entre 5 y 50 (inclusive) máquinas.

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

(5) Incluye puntos de apuestas dentro de salas de juego de Codere o en salones de apuestas gestionados por Codere.

(6) Las cifras de puntos de apuestas reflejan los puntos de apuestas dentro de salas de juego gestionadas por Codere.

(7) Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 54 y 50 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

(8) Codere tiene una participación del 50% en HRU, joint venture no consolidada que se contabiliza por puesta en equivalencia.

Capacidad de Juego ⁽¹⁾ – Parque de Juego

País	Parque de juego (capacidad instalada)											
	Máquinas ⁽²⁾		Mesas ⁽³⁾		Bingo		Apuestas Deportivas ⁽⁴⁾		Red ⁽⁵⁾		Total	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Latinoamérica												
Argentina	6.613	6.951	-	-	11.117	11.810	-	-	-	-	17.730	18.761
México	17.690	19.322	1.122	1.914	11.935	11.126	78	86	-	-	30.825	32.448
Panamá ⁽⁶⁾	3.082	3.009	600	528	-	-	8	8	-	-	3.690	3.545
Colombia	5.744	5.510	270	264	850	850	-	-	-	-	6.864	6.624
Uruguay (CN)	395	395	144	144	-	-	-	-	-	-	539	539
Brasil	-	-	-	-	-	-	7	5	-	-	7	5
Subtotal	33.524	35.187	2.136	2.850	23.902	23.786	93	99	-	-	59.655	61.922
Uruguay (HRU)	1.869	1.849	-	-	-	-	-	-	-	-	1.869	1.849
Total	35.393	37.036	2.136	2.850	23.902	23.786	93	99	-	-	61.524	63.771
Europa												
Italia: ⁽⁷⁾	8.032	8.997	-	-	5.142	5.142	-	-	19.131	20.457	20.179	21.374
AWP ⁽⁸⁾	7.121	8.055	-	-	-	-	-	-	17.721	19.007	18.665	19.850
VLT ⁽⁹⁾	911	942	-	-	-	-	-	-	1.410	1.450	1.514	1.524
España ⁽¹⁰⁾	9.593	9.224	-	-	605	605	3.075	3.449	-	-	13.273	13.278
Total	17.625	18.221	-	-	5.747	5.747	3.075	3.449	19.131	20.457	33.452	34.652
Total Grupo	53.018	55.257	2.136	2.850	29.649	29.533	3.168	3.548	19.131	20.457	94.976	98.423

(1) Cifras a 30 de junio de 2016.

(2) Incluye puestos de AWP, VLTs, terminales de bingo electrónico y cualquier otro tipo de máquinas; excluye las máquinas operadas por terceros.

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

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

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

(6) Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 54 y 50 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

(7) Las cifras de máquinas incluyen las máquinas operadas por Codere estén o no conectadas a Codere Network o a otras redes.

(8) Las cifras de máquinas incluyen 944 y 843 respectivamente, conectadas a redes de terceros.

(9) Las cifras de máquinas incluyen 104 y 74 respectivamente, conectadas a redes de terceros.

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

Aviso Legal

El Grupo Codere:

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona 55.000 máquinas recreativas, 30.000 asientos de bingo y 3.500 terminales de apuestas en Latinoamérica, España e Italia a través de puntos de venta que incluyen 145 salas de juego, 600 salones recreativos, 10.000 bares, 150 salas de apuestas y 4 hipódromos.

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

Investor Relations

+34 91 354 28 19
inversor@codere.com
www.codere.com

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