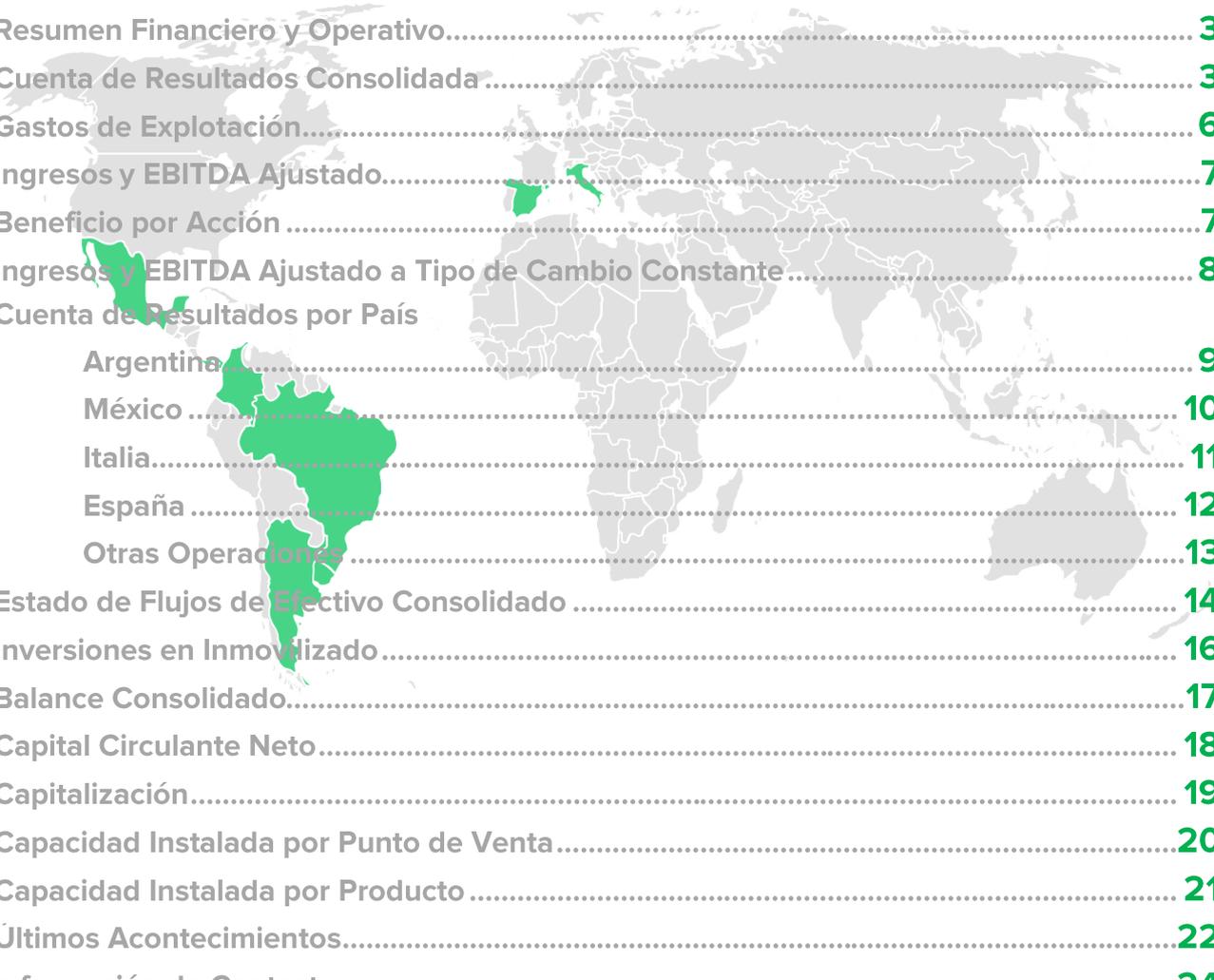


Resultados 1T 2018

10 de Mayo de 2018



Contenidos



Resumen Financiero y Operativo.....	3
Cuenta de Resultados Consolidada	3
Gastos de Explotación.....	6
Ingresos y EBITDA Ajustado.....	7
Beneficio por Acción	7
Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante	8
Cuenta de Resultados por País	
Argentina.....	9
México	10
Italia.....	11
España	12
Otras Operaciones	13
Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	14
Inversiones en Inmovilizado	16
Balance Consolidado.....	17
Capital Circulante Neto.....	18
Capitalización.....	19
Capacidad Instalada por Punto de Venta.....	20
Capacidad Instalada por Producto	21
Últimos Acontecimientos.....	22
Información de Contacto	24

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) se presentan excluyendo el impacto de los elementos no recurrentes. El EBITDA Ajustado, se entiende como EBITDA¹ excluyendo los elementos no recurrentes.

- Los ingresos de explotación del 1T 2018 decrecieron un 5,4% hasta los €383,3 mm comparado con el 1T 2017, como resultado de las caídas en todos nuestros mercados latinoamericanos fruto de la evolución desfavorable de la mayoría de monedas locales y del dólar respecto al euro. A tipo de cambio constante, los ingresos del Grupo para el trimestre habrían crecido un 11,2% respecto al 1T 2017.
- El EBITDA Ajustado del 1T 2018 alcanzó los €67,9 mm, 0,4% por debajo del 1T 2017. Este rendimiento es especialmente destacable dados los aumentos en impuestos al juego implementados en el 2T 2017 en Italia y Argentina y las tendencias desfavorables de tipo de cambio que han llevado la devaluación del dólar y las monedas latinoamericanas a niveles considerablemente superiores a los de la inflación (por ejemplo, el peso argentino se depreció un 44,9% frente al euro mientras que la inflación anual alcanzó un 25,4% en el 1T 2018). Además, estimamos que nuestro nivel de EBITDA ajustado por las eficiencias llevadas a cabo en el trimestre alcanzaría los €68,9 mm, ligeramente por encima del 1T del año pasado y cómodamente por encima del 2T 2017.
- El margen de EBITDA Ajustado del 1T 2018 fue de 17,7%, 0,9 puntos porcentuales superior al del 1T 2017 debido a incrementos de margen en México, Uruguay, y, en menor medida, Argentina, que compensaron el impacto de los mayores impuestos.
- Los elementos no recurrentes en el 1T 2018 alcanzaron los €11,9 mm. Esta cifra excepcionalmente alta está relacionada con los cambios en el liderazgo de la compañía que tuvo lugar en enero de 2018 y a las eficiencias desplegadas por el nuevo equipo gestor, especialmente en cabeceras y en funciones de soporte en Madrid y a lo largo del grupo.
- En cuanto a capacidad instalada², el número total de puestos de máquinas³ aumentó 2,4% hasta 56.571 en el 1T 2018, comparado con 55.272 en el 1T 2017, fruto del aumento del portfolio en España (+5,1%), México (+4,4%) e Italia AWP (+1,8%), parcialmente compensado por la racionalización del parque de máquinas en Otras Operaciones (-1,0%). El número total de salas de juego aumentó hasta las 148 desde 144, el número de salas de apuestas deportivas aumentó hasta 443 desde 166 y el número de bares lo hizo hasta 9.999 desde 9.975 en el 1T 2018 comparados con el 1T 2017.
- La inversión en inmovilizado en el 1T 2018 fue de €24,2 mm, un 49,7% inferior al de 1T 2017, e incluyó €16,4 mm de inversión en mantenimiento y €7,8 mm de proyectos de crecimiento, principalmente en España.
- A 31 de marzo de 2018, teníamos €99,4 mm en efectivo y equivalentes de efectivo y €177,8 mm de liquidez total (i.e. incluyendo disponibilidad bajo el crédito *revolving super senior*).

¹Definimos 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.

²Las cifras reflejan unidades instaladas (operativas) a final de periodo; ver Capacidad de Juego para más detalles.

³Incluye puestos de AWP, VLTs, terminales de bingo electrónico y cualquier otro tipo de máquinas; excluye las máquinas operadas por terceros.

Cuenta de Resultados Consolidada

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación	405,1	383,3	(5,4%)
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	(147,6)	(142,4)	3,6%
Gastos de personal	(74,6)	(66,0)	11,6%
Arrendamientos	(30,6)	(29,3)	4,1%
Consumos	(11,8)	(12,1)	(3,0%)
Otros	(72,4)	(65,6)	9,4%
Total	(337,0)	(315,5)	6,4%
Depreciación y Amortización	(27,7)	(27,1)	2,0%
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,0	(0,6)	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,5)	(0,4)	22,1%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(4,1)	(11,9)	n.a.
Resultado de explotación	35,8	27,9	(22,2%)
Gastos financieros ⁽³⁾	(18,3)	(17,5)	4,1%
Ingresos financieros	1,4	1,0	(26,7%)
Pérdidas por canje de deuda / patrimonio	0,0	0,0	n.a.
Pérdidas o ganancias por inversiones financieras	0,0	0,0	n.a.
Diferencias de cambio	19,6	3,9	(79,8%)
Resultado consolidado antes de impuestos	38,5	15,3	(60,3%)
Impuesto sobre beneficios	(22,2)	(13,3)	39,8%
Resultado socios externos	(13,5)	(1,0)	92,5%
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	(0,1)	(0,2)	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante	2,7	0,8	(70,3%)
EBITDA			
Resultado de explotación	35,8	27,9	(22,2%)
(+) Gasto por deterioro de activos	0,0	(0,0)	n.a.
(+) Resultado alta / baja de activos	0,5	0,4	(22,1%)
(+) Variación de provisiones de tráfico	(0,0)	0,6	n.a.
(+) Depreciación y Amortización	27,7	27,1	(2,0%)
EBITDA	64,0	56,0	(12,5%)
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>15,8%</i>	<i>14,6%</i>	<i>(1,2 p.p.)</i>
EBITDA Ajustado			
EBITDA	64,0	56,0	(12,5%)
(+) Elementos no recurrentes	4,1	11,9	n.a.
EBITDA Ajustado	68,1	67,9	(0,3%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>16,8%</i>	<i>17,7%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
EBITDAR Ajustado			
EBITDA Ajustado	68,1	67,9	(0,3%)
(+) Arrendamientos	30,6	29,3	(4,1%)
EBITDAR Ajustado	98,7	97,2	(1,5%)
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>24,4%</i>	<i>25,4%</i>	<i>1,0 p.p.</i>

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 La cifra de ambos periodos incluye €0,3 mm en comisiones sobre cantidades no dispuestas del crédito revolving.

- **Los ingresos de explotación** decrecieron €21,8 mm o 5,4% hasta €383,3 mm en 1T 2018, debido al descenso en Argentina (€29,5 mm) y México (€2,5 mm), parcialmente compensados por incrementos en España (€7,6 mm) e Italia (€6,8 mm).
- **Los gastos de explotación** (excluyendo depreciación y amortización) se redujeron €21,6 mm o 6,4% hasta €315,5 mm, debido principalmente al descenso de costes en Argentina y México de €23,6 y €3,8 mm, respectivamente, mientras que España e Italia registraron crecimiento de gastos.
- **El EBITDA Ajustado** decreció €0,2 mm hasta €67,9 mm, principalmente debido a reducciones en Argentina, España e Italia viéndose parcialmente compensadas por aumentos en México, Uruguay y Brasil. En 1T 2018, el margen de EBITDA Ajustado fue 17,7%, 0,9 puntos porcentuales por encima del de 1T 2017, fruto de la expansión de márgenes en México y, en menor medida, Argentina.
- **El EBITDAR Ajustado¹** se redujo €1,5 mm o 1,5% hasta €97,2 mm por la contracción en Argentina, Italia y España, parcialmente contrarrestados por una ligera subida en México.
- **El resultado por bajas de activos** fue de una pérdida de €0,4 mm en 1T 2018, en línea con 1T 2017.
- **Los elementos no recurrentes** en 1T 2018 alcanzaron €11,9 mm, de los cuales €7,0 mm estuvieron relacionados con medidas de eficiencia en costes (principalmente a nivel corporativo), pero también incluyeron €4,9 mm de otros costes (relacionados con la transición en el equipo ejecutivo y gastos relacionados).
- **El resultado de explotación** decreció €7,9 mm hasta los €27,9 mm. El margen de explotación se redujo hasta 7,3% en 1T 2018 desde 8,8% el 1T del año pasado a pesar de la reducción en la mayoría de líneas de gasto como resultado del aumento de gastos no recurrentes. Excluyendo los elementos no recurrentes, los gastos por deterioro y por bajas de activos, el resultado de explotación en el 1T 2018 hubiera sido de €40,2 mm, un margen operativo de 10,5%, 0,5 puntos porcentuales superior al registrado en 1T 2017.
- **Los gastos financieros** decrecieron en €0,7 mm hasta €17,5 mm, en línea con lo reportado en el 1T 2017, fruto de la debilidad del dólar. **Los ingresos financieros** decrecieron €0,4 mm hasta €1,0 mm.
- Las ganancias por **diferencias de cambio** alcanzaron los €3,9 mm en 1T 2018 comparado con €19,6 mm en 1T 2017 (fruto del fortalecimiento del peso mexicano).
- La provisión del **impuesto sobre beneficios** disminuyó €8,8 mm hasta €13,3 mm en 1T 2018, debido principalmente a la devaluación del peso argentino junto con el elevado comparable el año pasado tal y como se detalló en el 1T 2017.
- **El resultado atribuible a socios externos** fue una pérdida de €1,0 mm en 1T 2018 comparado con una pérdida de €13,5 mm en 1T 2017 por la significativa ganancia por diferencias de cambio en nuestro negocio de Codere Caliente en el 1T 2017 (es decir, con anterioridad a su adquisición).
- **El resultado de sociedades de puesta en equivalencia** fue una pérdida de €0,2 mm en 1T 2018.
- Como consecuencia de los resultados mencionados, el **beneficio neto** en 1T 2018 fue de €0,8 mm, comparado con un beneficio neto de €2,7 mm en 1T 2017.

¹El EBITDAR Ajustado, según definición de la Compañía, es el EBITDA Ajustado más Arrendamientos.

Gastos de Explotación¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var.
Ingresos de explotación	405,1	383,3	(5,4%)
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	(147,6)	(142,4)	3,6%
Gastos de personal	(74,6)	(66,0)	11,6%
Arrendamientos	(30,6)	(29,3)	4,1%
Consumos	(11,8)	(12,1)	(3,0%)
Otros	(72,4)	(65,6)	9,4%
Total	(337,0)	(315,5)	6,4%
Tasas de juego y otros impuestos			
Tasas de juego	(120,4)	(117,7)	2,2%
Otros impuestos	(27,2)	(24,7)	9,4%
Total	(147,6)	(142,4)	3,6%
Arrendamientos			
Salas y otros	(19,9)	(19,3)	3,0%
Máquinas	(10,7)	(10,0)	6,1%
Total	(30,6)	(29,3)	4,1%
Otros			
Servicios profesionales ⁽²⁾	(11,8)	(7,0)	40,7%
Publicidad y propaganda	(11,5)	(11,2)	2,6%
Suministros	(10,9)	(11,8)	(8,0%)
Reparaciones y Mantenimiento ⁽³⁾	(7,7)	(7,0)	9,1%
Primas de seguros ⁽⁴⁾	(1,3)	(1,2)	9,8%
Viajes	(1,1)	(1,0)	8,3%
Transporte ⁽⁵⁾	(0,7)	(0,7)	(2,7%)
Otros Gastos	(27,4)	(25,7)	6,1%
Total	(72,4)	(65,6)	9,4%

Como % de Ingresos de Explotación (Variación en puntos porcentuales)

	100%	100%	-
Ingresos de explotación	100%	100%	-
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	36,4%	37,1%	0,7
Gastos de personal	18,4%	17,2%	(1,2)
Arrendamientos	7,6%	7,7%	0,1
Consumos	2,9%	3,2%	0,3
Otros	17,9%	17,1%	(0,8)
Total	83,2%	82,3%	(0,9)
Tasas de juego y otros impuestos			
Tasas de juego	29,7%	30,7%	1,0
Otros impuestos	6,7%	6,4%	(0,3)
Total	36,4%	37,1%	0,7
Arrendamientos			
Salas y otros	4,9%	5,0%	0,1
Máquinas	2,6%	2,6%	(0,0)
Total	7,6%	7,7%	0,1
Otros			
Servicios profesionales ⁽²⁾	2,9%	1,8%	(1,1)
Publicidad y propaganda	2,8%	2,9%	0,1
Suministros	2,7%	3,1%	0,4
Reparaciones y Mantenimiento ⁽³⁾	1,9%	1,8%	(0,1)
Primas de seguros ⁽⁴⁾	0,3%	0,3%	(0,0)
Viajes	0,3%	0,3%	(0,0)
Transporte ⁽⁵⁾	0,2%	0,2%	0,0
Otros Gastos	6,8%	6,7%	(0,1)
Total	17,9%	17,1%	(0,8)

¹La cifra excluye elementos no recurrentes (algunos de los cuales han sido reclasificados en 2017 como Servicios profesionales).

²La cifra excluye pagos a personal por medio de acuerdos de externalización en México que son reclasificados como gastos de personal.

³Incluye servicios de limpieza y suministros generales consumidos.

⁴Incluye primas de seguro (incluyendo bonos de fianza) y comisiones sobre cartas de crédito.

⁵Incluye vehículos blindados para la recolección en el negocio de ruta y otros gastos de transporte.

Ingresos y EBITDA Ajustado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación			
Argentina	152,2	122,7	(19,4%)
México	81,4	78,9	(3,1%)
Panamá	23,8	21,8	(8,4%)
Uruguay	18,2	16,7	(8,2%)
Colombia	6,6	5,9	(9,5%)
Brasil	0,6	0,6	1,4%
Subtotal - Latinoamérica	282,8	246,7	(12,8%)
Italia	78,6	85,4	8,7%
España	43,7	51,3	17,3%
Subtotal - Europa	122,3	136,7	11,7%
Total	405,1	383,3	(5,4%)
EBITDA Ajustado			
Argentina	35,1	29,2	(16,8%)
México	21,5	22,8	6,4%
Panamá	3,8	3,6	(5,3%)
Uruguay	2,7	3,8	39,6%
Colombia	0,8	0,5	(34,6%)
Brasil	(1,2)	(0,1)	89,5%
Subtotal - Latinoamérica	62,7	59,8	(4,6%)
Italia	7,1	6,2	(12,0%)
España	6,3	4,9	(21,6%)
Subtotal - Europa	13,4	11,1	(16,8%)
Estructura corporativa	(8,0)	(3,1)	61,6%
Total	68,1	67,9	(0,4%)

Beneficio por Acción

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Beneficio por acción			
Resultado atribuible sociedad dominante (€ mm)	2,7	0,8	(70,3%)
Acciones promedio emitidas y en circulación⁽¹⁾ (mm):			
Básico	2.529	119	(95%)
Beneficio por acción (EUR):			
Básico	0,00	0,01	n.a.

¹ La cifra excluye 0,3 mm acciones en autocartera.

Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante

	Tipo de cambio constante		
	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
<i>Cifras en millones de euros, excepto indicado</i>			
Ingresos de explotación			
Argentina	152,2	177,7	16,7%
México	81,4	84,2	3,4%
Panamá	23,8	25,1	5,5%
Uruguay	18,2	19,3	5,9%
Colombia	6,6	6,7	2,3%
Brasil	0,6	0,8	20,2%
Subtotal - Latinoamérica	282,8	313,7	10,9%
Italia	78,6	85,4	8,7%
España	43,7	51,3	17,3%
Subtotal - Europa	122,3	136,7	11,7%
Total	405,1	450,4	11,2%
EBITDA Ajustado			
Argentina	35,1	42,4	20,5%
México	21,5	24,4	13,7%
Panamá	3,8	4,0	6,1%
Uruguay	2,7	4,3	61,2%
Colombia	0,8	0,6	(26,2%)
Brasil	(1,2)	(0,2)	84,2%
Subtotal - Latinoamérica	62,7	75,5	20,4%
Italia	7,1	6,2	(12,0%)
España	6,3	4,9	(21,6%)
Subtotal - Europa	13,4	11,1	(16,8%)
Estructura corporativa	(8,0)	(3,1)	61,6%
Total	68,1	83,6	22,7%

Argentina

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación	152,2	122,7	(19,4%)
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	(69,3)	(57,4)	17,2%
Gastos de personal	(24,7)	(18,4)	25,3%
Arrendamientos	(4,4)	(3,2)	26,0%
Consumos	(2,4)	(1,9)	21,0%
Otros	(16,3)	(12,4)	23,5%
Total	(117,1)	(93,5)	20,2%
Depreciación y Amortización	(2,5)	(1,8)	29,1%
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽¹⁾	0,0	(0,0)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(1,8)	(1,3)	27,8%
Resultado de explotación	30,8	26,2	(15,1%)
EBITDA	33,3	27,9	(16,2%)
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>21,9%</i>	<i>22,8%</i>	<i>0,9 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	35,1	29,2	(16,8%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>23,1%</i>	<i>23,8%</i>	<i>0,7 p.p.</i>
EBITDAR Ajustado	39,5	32,5	(17,8%)
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>26,0%</i>	<i>26,5%</i>	<i>0,5 p.p.</i>
Indicadores Económicos			
Tipo de cambio promedio -EUR/ARS	16,72	24,23	44,9%
Inflación promedio	34,3%	25,4%	(8,9 p.p.)
Datos Operativos			
Puestos promedio de máquinas	6.951	6.952	0,0%
Media diaria por máquina/puesto			
EUR	232,0	193,0	(16,8%)
Moneda Local	3.879	4.671	20,4%

- Los **ingresos** en 1T 2018 se redujeron en €29,5 mm o un 19,4% con respecto a 1T 2017, debido a la significativa devaluación del peso (44,9%), que superó los diferenciales de inflación. Los ingresos en moneda local crecieron 16,7%, por debajo de la inflación anual del 25,4%², en parte afectados por el impacto contable en 1T 2018 de la introducción, a finales del 1T 2017, del nuevo impuesto del 0,95% sobre el importe apostado. La media diaria por máquina en pesos creció un 20,4% con un número constante de máquinas.
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** se redujeron un 20,2% fruto de reducciones en todas las líneas de coste, incluyendo personal, arrendamientos e impuestos al juego que se beneficiaron de la evolución del tipo de cambio. No obstante, la tasa efectiva de impuestos al juego (como porcentaje de ingresos) se incrementó en 1,3 puntos porcentuales hasta 46,8% como resultado del impacto contable del nuevo impuesto sobre cantidades apostadas que desde finales del 1T 2017.
- El **EBITDA Ajustado** se contrajo un 16,8% hasta los €29,2 mm, comparado con los €35,1 mm en 1T 2017 debido a la ya mencionada depreciación del peso argentino y a la introducción del nuevo impuesto sobre cantidades apostadas, parcialmente compensado por las eficiencias implementadas en los últimos doce meses. El margen de EBITDA Ajustado del 1T 2018 se situó en 23,8%, 0,7 puntos porcentuales superior al de 1T 2017, debido a la reducción de costes mencionada.

¹ Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

² Estimación de Codere basada en los datos del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina).

México

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación	81,4	78,9	(3,1%)
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	(9,3)	(8,5)	8,1%
Gastos de personal ⁽¹⁾	(14,3)	(13,7)	4,7%
Arrendamientos	(16,2)	(15,3)	5,7%
Consumos	(3,4)	(3,3)	2,0%
Otros	(16,7)	(15,3)	8,4%
Total	(59,9)	(56,0)	6,4%
Depreciación y Amortización	(8,1)	(9,3)	(15,1%)
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,1)	(0,0)	76,0%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,6)	(1,2)	n.a.
Resultado de explotación	12,7	12,3	(3,0%)
EBITDA	20,9	21,6	3,7%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>25,7%</i>	<i>27,4%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	21,5	22,8	6,4%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>26,4%</i>	<i>28,9%</i>	<i>2,5 p.p.</i>
EBITDAR Ajustado	37,7	38,1	1,2%
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>46,3%</i>	<i>48,3%</i>	<i>2,0 p.p.</i>
Indicadores Económicos			
Tipo de cambio promedio -EUR/MXN	21,64	23,05	6,5%
Inflación promedio	5,0%	5,3%	0,3 p.p.
Datos Operativos			
Puestos promedio de máquinas	19.226	19.841	3,2%
Media diaria por máquina/puesto			
EUR	37,4	35,7	(4,6%)
Moneda Local	808	822	1,7%

- **Los ingresos** en 1T 2018 se redujeron €2,5 mm (3,1%) comparado con 1T 2017 gracias a un crecimiento del 3,4% en moneda local compensado por la apreciación del 6,5% del euro frente al peso. El crecimiento en moneda local se debe al incremento en la media diaria por máquina (1,7%) y al incremento en el número medio de puestos de máquinas (3,2%).
- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** en 1T 2018 decrecieron €3,8 mm (6,4%) respecto a 1T 2017, por encima de la caída de los ingresos, gracias a los esfuerzos continuos de contención de costes sobre todos los gastos de explotación, incluyendo arrendamientos, personal e impuestos al juego.
- **El EBITDA Ajustado** incrementó un 6,4% hasta los €22,8 mm debido al crecimiento de ingresos superando el de gastos de explotación. El margen de EBITDA Ajustado aumentó 2,5 puntos porcentuales hasta 28,9% respecto al 26,4% en 1T 2017. A tipo de cambio constante, el EBITDA en 1T 2018 hubiera alcanzado los €24,4 mm, lo que representa un incremento del 13,7% respecto a 1T 2017.

¹ Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Italia

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación	78,6	85,4	8,7%
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	(48,1)	(55,0)	(14,3%)
Gastos de personal	(8,9)	(9,1)	(2,5%)
Arrendamientos	(3,1)	(3,4)	(8,4%)
Consumos	(0,4)	(0,5)	(18,3%)
Otros	(11,0)	(11,2)	(2,4%)
Total	(71,5)	(79,2)	(10,8%)
Depreciación y Amortización	(4,0)	(4,2)	(5,5%)
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,1)	(0,0)	81,7%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	0,0	(0,2)	n.a.
Resultado de explotación	3,0	1,8	(39,9%)
EBITDA	7,1	6,0	(14,8%)
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>9,0%</i>	<i>7,0%</i>	<i>(2,0 p.p.)</i>
EBITDA Ajustado	7,1	6,2	(12,0%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>9,0%</i>	<i>7,3%</i>	<i>(1,7 p.p.)</i>
EBITDAR Ajustado	10,2	9,6	(5,7%)
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>13,0%</i>	<i>11,2%</i>	<i>(1,8 p.p.)</i>
Datos Operativos			
Puestos promedio de AWP	8.106	8.761	8,1%
Puestos promedio de VLT	1.469	1.491	1,5%
Media diaria por máquina/puesto - EUR			
AWP	75,4	72,7	(3,6%)
VLT	207,4	202,7	(2,3%)

- Los **ingresos** en 1T 2018 aumentaron €6,8 mm (8,7%) con respecto a 1T 2017 debido al bajo comparable el año pasado, debido a la adquisición en el 3T 2017 de una participación del 51% en un operador de máquinas italiano así como las implicaciones contables del aumento del PREU en el 2T 2017. Las medias diarias se redujeron un 3,6% como resultado de las menores medias del operador adquirido.
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron un 10,8% en 1T 2018 comparados con 1T 2017, como consecuencia del aumento del 14,3% de impuestos al juego (por el aumento en los tipos impositivos en vigor desde abril de 2017), parcialmente compensado por crecimientos menores en todos los demás gastos.
- El **EBITDA Ajustado** alcanzó los €6,2 mm en 1T 2018, un 12,0% por debajo del 1T 2017. El margen de EBITDA Ajustado se situó en 7,3%, 1,7 puntos porcentuales inferior al de 1T 2017, como consecuencia de la subida de impuestos antes mencionada.

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.

España

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación	43,7	51,3	17,3%
Gastos de explotación (excl. D&A):			
Tasas de juego y otros impuestos	(15,0)	(17,0)	(13,9%)
Gastos de personal	(10,6)	(12,5)	(18,1%)
Arrendamientos	(1,8)	(2,1)	(16,3%)
Consumos	(2,6)	(3,0)	(16,8%)
Otros	(7,4)	(11,7)	(59,5%)
Total	(37,4)	(46,4)	(24,1%)
Depreciación y Amortización	(5,7)	(6,9)	(22,7%)
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,0	(0,4)	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,3)	(0,3)	(21,4%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,2)	(0,2)	-
Resultado de explotación	0,1	(2,9)	n.a.
EBITDA	6,1	4,7	(22,3%)
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>14,0%</i>	<i>9,2%</i>	<i>(4,8 p.p.)</i>
EBITDA Ajustado	6,3	4,9	(21,6%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>14,4%</i>	<i>9,6%</i>	<i>(4,8 p.p.)</i>
EBITDAR Ajustado	8,1	7,0	(13,2%)
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>18,5%</i>	<i>13,6%</i>	<i>(4,9 p.p.)</i>
Datos Operativos			
Puestos promedio de máquinas	9.167	9.581	4,5%
Puestos promedio de terminales de apuestas deportivas	3.981	5.577	40,1%
Media diaria por máquina/puesto - EUR			
Máquinas	53,3	52,1	(2,2%)

- Los **ingresos** en 1T 2018 crecieron €7,6 mm (17,3%) respecto a 1T 2017, debido al incremento en los ingresos de apuestas deportivas online y presenciales y, en menor medida, en los negocios de máquinas y bingo. Los ingresos de apuestas aumentaron significativamente como consecuencia del aumento de terminales instaladas del 40%.

Los mayores ingresos en nuestro negocio de Máquinas fueron debidos al crecimiento del 4,5% del parque instalado.

- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron en un 24,1% en 1T 2018 como consecuencia del aumento en gasto de marketing para el negocio online y de apuestas deportivas, así como mayor gasto en personal y en arrendamientos asociado con el despliegue de puntos de venta de apuestas deportivas y otros gastos relacionados.
- El **EBITDA Ajustado** decreció en €1,4 mm respecto a 1T 2017 hasta €4,9 mm, como resultado del incremento en el gasto de marketing y los gastos relacionados con el despliegue de nuevos puntos de venta en las regiones que empezaron a operar a finales del año y principios de 2018. El margen de EBITDA Ajustado decreció en 4,8 puntos porcentuales hasta 9,6%.

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

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Otras Operaciones

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Ingresos de explotación			
Panamá	23,8	21,8	(8,4%)
Uruguay	18,2	16,7	(8,2%)
Colombia	6,6	5,9	(9,5%)
Brasil	0,6	0,6	1,4%
Ingresos de explotación	49,2	45,1	(8,4%)
EBITDA Ajustado			
Panamá	3,8	3,6	(5,3%)
Uruguay	2,7	3,8	39,6%
Colombia	0,8	0,5	(34,6%)
Brasil	(1,2)	(0,1)	89,5%
EBITDA Ajustado	6,1	7,7	26,6%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>12,4%</i>	<i>17,2%</i>	<i>4,8 p.p.</i>
EBITDA			
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>12,0%</i>	<i>12,7%</i>	<i>0,7 p.p.</i>
Tipos de cambio promedio			
EUR/USD	1,07	1,23	15,3%
EUR/UYU	30,38	35,03	15,3%
USD/UYU	28,49	28,49	0,0%
EUR/COP	3,111	3,517	13,0%
EUR/BRL	3,35	3,99	19,0%
Inflación Promedio			
Panamá	1,7%	0,5%	(1,2 p.p.)
Uruguay	7,4%	6,8%	(0,6 p.p.)
Colombia	5,1%	3,4%	(1,7 p.p.)
Brasil	4,9%	2,8%	(2,1 p.p.)

Otras Operaciones incluye Panamá, Uruguay, Colombia y Brasil, pero excluye la estructura corporativa.

Los ingresos decrecieron €4,1 mm (8,4%), hasta €45,1 mm como resultado de:

- Una caída en **Panamá** de €2,0 mm debido a la depreciación del dólar frente al euro.
- Una caída en **Uruguay** de €1,5 mm por la fortaleza del peso uruguayo frente al dólar.
- Una caída en **Colombia** de €0,6 mm como resultado de la apreciación del 13,0% del euro frente al peso.

El EBITDA Ajustado se incrementó en €1,6 mm (26,6%), hasta €7,7 mm como resultado de:

- Un aumento en **Uruguay** de €1,1 mm debido a la mejora operativa en Carrasco Nobile y a la nueva estructura tributaria más favorable vigente desde febrero de 2017 (es decir, favoreciendo sólo la mitad del trimestre).
- Un aumento en **Brasil** de €1,0 mm debido a la reducción de gastos en el país fruto de nuestras medidas de eficiencia.
- Una disminución en **Panamá** y **Colombia** de €0,2 mm y €0,3 mm, respectivamente, debido a la caída de ingresos mencionada.

El margen de EBITDA Ajustado en 1T 2018 fue 17,2%, 4,8 puntos porcentuales superior al de 1T 2017.

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Resultado de explotación	35,8	27,9	(22,2%)
Gastos que no representan movimientos de tesorería			
Deterioro de activos	0,0	(0,0)	n.a.
Resultado por alta o baja de activos	0,5	0,4	(22,1%)
Depreciación y Amortización	27,7	27,1	(2,0%)
Otros gastos	2,3	1,5	(34,8%)
Otros ingresos	(0,2)	(0,1)	50,0%
Total	30,3	28,9	(4,5%)
Impuesto de sociedades	(12,5)	(10,9)	12,8%
Variación del capital circulante ⁽¹⁾	1,0	(9,0)	n.a.
Tesorería proveniente de actividades de explotación	54,6	36,9	(32,4%)
Inversiones en inmovilizado ⁽²⁾	(48,1)	(24,2)	49,7%
Ingresos por venta de activos	0,0	0,0	n.a.
Caja inicial de compañías adquiridas	0,0	0,0	n.a.
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(48,1)	(24,2)	49,7%
Gastos por intereses	(3,8)	(3,9)	(2,6%)
Ingresos por intereses	1,1	0,6	(45,5%)
Variación de deuda financiera	8,0	(9,4)	n.a.
Variación de inversiones financieras	2,0	3,1	55,0%
Variación de pagos aplazados ⁽³⁾	(3,2)	(1,2)	62,5%
Dividendos pagados netos ⁽⁴⁾	(2,9)	(1,6)	44,8%
Inversión neta en acciones propias	0,0	0,0	n.a.
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(2,4)	(4,0)	(66,7%)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(1,2)	(16,4)	n.a.
Efecto de las fluctuaciones de tipo de cambio	2,0	(1,4)	n.a.
Flujo de efectivo	7,3	(5,1)	n.a.
Tesorería y equivalentes			
Saldo inicial	142,1	104,5	(26,5%)
Flujo de efectivo	7,3	(5,1)	n.a.
Saldo final	149,4	99,4	(33,5%)

- **La tesorería proveniente de actividades de explotación** en 1T 2018 fue €36,9 mm, una reducción del 32,4% comparados con €54,6 mm en 1T 2017. Esta reducción se debe principalmente a (i) una reducción en la variación de capital circulante neto y (ii) una reducción de €8,0 mm del EBITDA reportado.
- **La tesorería utilizada en actividades de inversión** en 1T 2018 fue de €24,2 mm de inversiones en inmovilizado, de los cuales €0,8 mm están relacionados con la adquisición de operadores de máquinas AWP en España, y €0,2 mm en adelantos a propietarios de bares en España e Italia.
- **La tesorería neta de las actividades de financiación** fue de (€16,4) mm e incluyó:
 - €3,9 mm de gastos financieros pagados, incluyendo €3,6 mm relacionados con la deuda financiera local (incluyendo arrendamientos de capital) y €0,3 mm con nuestra línea de crédito *revolving* súper sénior;

¹ Ver presentación de resultados para la conciliación entre esta cifra y la considerada en informes de gestión como capital circulante neto.

² Las cifras reflejan cifras devengadas, incluyendo pagos contingentes (si existen) y acuerdos de diferimiento de pagos (si fueran aplicables).

³ Incluye cambios en pagos diferidos relacionados con inversiones en inmovilizado y tasa aplazadas aprobadas en España.

⁴ La cifra refleja los dividendos pagados a socios minoritarios netos de los dividendos recibidos de inversiones del Grupo en entidades no consolidadas.

- €0,6 mm de ingresos financieros.
- €9,4 mm de reducción de deuda financiera como resultado de:
 - (i) €2,7 mm de reducción de arrendamientos de capital, principalmente en Argentina.
 - (ii) una disminución de la deuda financiera local (excluyendo arrendamientos de capital) de €6,7 mm, debida a la amortización de préstamos en HRU (€1,1 mm), México (€5,3 mm), Carrasco (€1,3 mm), España (€0,1 mm), Italia (€0,3 mm) y Colombia (€0,1 mm), parcialmente compensada por un préstamo contraído en HRU (€1,5 mm).
- Disminución de activos financieros de €3,1 mm.
- Disminución de pagos aplazados de €1,2 mm, compuestos de una disminución de la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €1,1 mm y de una reducción de las tasas aplazadas autorizadas en España de €0,1 mm.
- Dividendos netos pagados a socios minoritarios de €1,6 mm.
- Variación neta negativa por diferencias de cambio de €4,0 mm.
- El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio ha supuesto un impacto negativo de €1,4 mm en la conversión de saldos de tesorería.
- Durante 1T 2018 ha habido un descenso de la tesorería y otros activos equivalentes de €5,1 mm, hasta €99,4 mm.

Inversiones en Inmovilizado ¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2017	1T 2018	Var. %
Inversiones en Inmovilizado			
Mantenimiento ⁽²⁾	15,3	16,4	7,2%
Crecimiento ⁽³⁾	32,8	7,8	(76,2%)
Total	48,1	24,2	(49,7%)
Mantenimiento			
Argentina	1,4	1,0	(28,6%)
México	4,7	7,4	57,4%
Panamá	0,9	0,3	(66,7%)
Colombia	0,1	0,7	n.a.
Uruguay	1,4	0,8	(42,9%)
Brasil	0,1	0,0	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	8,6	10,2	18,6%
Italia	1,7	0,5	(70,6%)
España	4,9	5,6	14,3%
Subtotal - Europa	6,6	6,1	(7,6%)
Estructura corporativa	0,1	0,1	-
Total	15,3	16,4	7,2%
Crecimiento			
Argentina	0,0	0,0	n.a.
México	24,7	0,0	n.a.
Panamá	0,0	1,0	n.a.
Colombia	0,2	0,6	n.a.
Uruguay	0,0	0,0	n.a.
Brasil	0,0	0,0	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	24,9	1,6	(93,6%)
Italia	2,0	0,1	(95,0%)
España	5,9	6,1	3,4%
Subtotal - Europa	7,9	6,2	(21,5%)
Estructura corporativa	0,0	0,0	n.a.
Total	32,8	7,8	(76,2%)

Las inversiones en mantenimiento en 1T 2018 alcanzaron €16,4 mm, principalmente utilizadas para:

- Inversiones de €7,4 mm en México, un aumento de €2,7 mm, principalmente en la renovación de máquinas y salas;
- Inversiones de €5,6 mm en España, un aumento de €0,7 mm, por niveles ligeramente superiores de renovación de producto en nuestro negocio de máquinas e inversiones comerciales;
- Inversiones en Panamá de €0,3 mm, una disminución de €0,6 mm.
- Inversiones en Argentina de €1,0 mm, una disminución de €0,4 mm, por la renovación de máquinas;
- Inversiones de €0,8 mm en Uruguay, una disminución de €0,6 mm.

Las inversiones en crecimiento en 1T 2018 fueron de €7,8 mm, €25,0 mm inferiores a las de 1T 2017 (en el cual completamos la adquisición del 32,7% de Codere Caliente por €24,5 mm) y están relacionadas principalmente con inversiones en España.

¹ Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado. Las cifras variarán con respecto a informes anteriores dado que las inversiones relacionadas con nuestra plataforma online y de apuestas deportivas han sido reclasificadas de inversiones en mantenimiento a crecimiento retroactivamente desde el 1T 2016.

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.

Balance Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-18	Mar-18	Var.	Var. %
Activos				
Tesorería y equivalentes	104,5	99,4	(5,1)	(5,0%)
Inversiones financieras a corto plazo ⁽¹⁾	38,9	36,0	(2,9)	(7,4%)
Cuentas a cobrar ⁽²⁾	90,8	81,4	(9,4)	(10,4%)
Hacienda pública deudora ⁽³⁾	87,5	89,1	1,6	1,8%
Gastos anticipados	15,1	21,0	5,9	38,8%
Existencias	10,0	10,3	0,3	3,1%
Otros activos corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
Activos Corrientes	346,9	337,2	(9,7)	(2,8%)
Activos fijos	388,8	389,6	0,8	0,2%
Inversiones financieras a largo plazo	23,1	21,9	(1,2)	(5,0%)
Activos intangibles (excluyendo Fondo de comercio)	342,9	346,9	4,0	1,2%
Fondo de comercio	185,3	186,2	0,9	0,5%
Activos por impuestos diferidos	48,7	47,8	(0,9)	(1,9%)
Otros activos no corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
Total Activos	1.335,7	1.329,6	(6,1)	(0,5%)
Pasivos y Fondos propios				
Cuentas a pagar ⁽⁴⁾	116,5	110,9	(5,6)	(4,8%)
Provisiones a corto plazo ⁽⁵⁾	6,8	5,8	(1,0)	(13,9%)
Hacienda pública acreedora ⁽⁶⁾	158,7	152,2	(6,5)	(4,1%)
Deuda Financiera a corto plazo	58,0	70,2	12,2	21,0%
Pagos diferidos a corto plazo ⁽⁷⁾	41,9	39,7	(2,2)	(5,3%)
Otros pasivos corrientes	2,3	2,7	0,4	17,8%
Pasivos Corrientes	384,2	381,6	(2,6)	(0,7%)
Provisiones a largo plazo ⁽⁸⁾	31,1	30,8	(0,3)	(0,7%)
Tasas de juego a largo plazo	17,5	15,8	(1,7)	(9,8%)
Deuda Financiera a largo plazo	795,1	780,9	(14,2)	(1,8%)
Pagos diferidos a largo plazo ⁽⁷⁾	19,3	19,4	0,1	0,4%
Impuestos diferidos	83,4	84,5	1,1	1,3%
Otros pasivos no corrientes	0,1	0,1	0,0	(1,9%)
Total pasivos	1.330,6	1.313,1	(17,5)	(1,3%)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,8	85,2	1,4	1,7%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(78,8)	(68,7)	10,1	12,8%
Total fondos propios y pasivos	1.335,7	1.329,6	(6,1)	(0,5%)
Tipo de cambio a cierre				
EUR/ARS	22,45	24,83	2,38	10,6%
EUR/MXN	23,67	22,60	(1,07)	(4,5%)
EUR/USD	1,20	1,23	0,03	2,7%
EUR/COP	3.579	3.425	(153)	(4,3%)
EUR/UYU	34,55	34,98	0,43	1,2%
USD/UYU	28,81	28,39	(0,42)	(1,5%)
EUR/BRL	3,97	4,10	0,13	3,2%

¹Incluye €6,3 mm y €4,9 mm, respectivamente, de caja en tránsito (la participación de Codere en ingresos contabilizados pendientes de recaudar).

²Incluye cuentas a cobrar a clientes, otros deudores y anticipos a empleados.

³Incluye todos los importes a cobrar a la Hacienda Pública, incluido el 0,5% del Canon (AAMS) en Italia.

⁴Incluye las cuentas por pagar a proveedores, otros acreedores y remuneraciones pendientes de pago.

⁵Incluye provisiones por insolvencias y otras provisiones relativas a las operaciones con acciones propias.

⁶Incluye impuestos al juego, impuesto de sociedades y otros impuestos a pagar.

Capital Circulante Neto

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-18	Mar-18	Var.	Var. %
Activos				
Cuentas a cobrar	90,8	81,4	(9,4)	(10,4%)
Hacienda pública deudora ⁽¹⁾	51,5	57,2	5,6	10,9%
Gastos anticipados	15,1	21,0	5,9	38,8%
Existencias	10,0	10,3	0,3	3,1%
Otros activos corrientes ⁽²⁾	0,0	0,0	(0,0)	(12,5%)
Total	167,5	169,9	2,4	1,4%
Pasivos				
Cuentas a pagar	116,5	110,9	5,6	(4,8%)
Provisiones a corto plazo ⁽³⁾	3,9	3,8	0,0	(0,5%)
Hacienda pública acreedora ⁽¹⁾	126,3	120,9	5,4	(4,3%)
Pagos diferidos ⁽⁴⁾	3,8	5,2	(1,4)	37,4%
Otros pasivos corrientes ⁽²⁾	1,8	2,0	(0,1)	7,1%
Total	252,3	242,7	9,5	(3,8%)
Total capital circulante neto	(84,8)	(72,9)	11,9	14,1%

Balance

- En 1T 2018 el activo total disminuyó en €6,1 mm debido principalmente a la apreciación del euro frente al peso argentino (10,6%) parcialmente compensada por la apreciación del peso mexicano (4,5%).
- El inmovilizado material y los activos intangibles (excluyendo el fondo de comercio), aumentaron en €4,8 mm, por la apreciación del peso mexicano y la menor amortización de activos frente al año anterior.
- El activo corriente decreció en €9,7 mm, como resultado de la reducción de tesorería de €5,1 mm y de €9,4 mm en cuentas a cobrar.
- La deuda financiera, incluyendo sus tramos a corto y largo plazo, disminuyó en €7,0 mm como resultado de la reducción de la deuda en bonos sénior denominados en dólares por la apreciación del 2,7% del euro frente al dólar, así como la reducción de €6,2 mm de la deuda local.
- El patrimonio neto de accionistas minoritarios se incrementó en €1,4 mm hasta los €85,2 mm, mientras que el de la sociedad dominante lo hizo en €10,1 mm hasta los (€68,7 mm).

Capital circulante neto

- El capital circulante neto aumentó en €11,9 mm hasta los €72,9 mm negativos.
- Este cambio en capital circulante se debió principalmente a una reducción de €11,1 mm en hacienda pública deudora neta⁵ y de €5,6 mm en cuentas a pagar, parcialmente compensadas por una disminución de €9,4 en cuentas a cobrar.

⁷ Incluye pagos diferidos (y otras inversiones con socios) relacionadas con inversiones devengadas y otras obligaciones de pago diferidas.

⁸ Incluye todas las provisiones por contingencias (personal, impuestos, etc.).

¹ Incluye impuestos al juego y otros impuestos (se excluye el impuesto de sociedades). La cifra de diciembre 2016 difiere de anteriores informes dado que €27,6 mm correspondientes a impuesto de sociedades han sido excluidos.

² Se excluyen depósitos por fianzas.

³ Incluye provisión de insolvencias.

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

⁵ Hacienda pública acreedora menos hacienda pública deudora.

Capitalización

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-18	Mar-18	Var.	Var. %
Capitalización				
Deuda Financiera a corto plazo ⁽¹⁾	58,0	70,2	12,2	21,0%
Deuda Financiera a largo plazo ⁽¹⁾	795,1	780,9	(14,2)	(1,8%)
Deuda Financiera Total	853,0	851,1	(2,0)	(0,2%)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,8	85,2	1,4	1,7%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(78,8)	(68,7)	10,1	12,8%
Capitalización Total	858,1	867,6	9,5	1,1%
Deuda financiera⁽¹⁾				
Deuda de filiales (excl. Arrendamientos Financieros)	85,5	79,3	(6,2)	(7,2%)
Arrendamientos financieros de filiales	7,3	4,4	(2,9)	(40,1%)
Sub-Total	92,8	83,6	(9,1)	(9,8%)
Crédito revolving súper sénior	9,6	9,6	0,0	0,2%
Bonos sénior	750,7	757,8	7,1	0,9%
Deuda Financiera Total	853,0	851,1	(2,0)	(0,2%)
Capitalización de arrendamientos operativos ⁽²⁾	500,3	495,3	(5,0)	(1,0%)
Deuda Financiera Ajustada Total	1.353,4	1.346,4	(7,0)	(0,5%)
Tesorería y equivalentes				
Argentina	18,4	21,8	3,4	18,7%
México	15,4	13,7	(1,7)	(11,2%)
Italia	16,6	14,7	(2,0)	(11,9%)
España	10,6	8,3	(2,3)	(21,8%)
Otras operaciones	15,5	13,8	(1,7)	(11,3%)
Sub-Total	76,5	72,2	(4,3)	(5,7%)
Corporativo	28,0	27,2	(0,8)	(3,0%)
Total	104,5	99,4	(5,2)	(5,0%)
Europa (incl. Corporativo)	55,3	50,1	(5,1)	(9,3%)
Latam	49,3	49,2	(0,0)	(0,1%)
Total	104,5	99,4	(5,2)	(5,0%)
Estadísticas de crédito				
EBITDA Ajustado LTM (Últimos 12 meses)	273,6	273,4	(0,2)	(0,1%)
EBITDAR Ajustado LTM (Últimos 12 meses)	398,7	397,2	(1,4)	(0,4%)
Gasto financiero proforma ⁽³⁾	59,9	58,7	(1,2)	(2,0%)
Apalancamiento:				
Deuda financiera sénior ⁽⁴⁾ / EBITDA Ajustado LTM	0,4x	0,3x	(0,0x)	(8,8%)
Deuda Financiera Total / EBITDA Ajustado LTM	3,1x	3,1x	(0,0x)	(0,2%)
Deuda Financiera Ajustada Total / EBITDAR Ajustado LTM	3,4x	3,4x	(0,0x)	(0,2%)
Deuda Financiera Neta Total/ EBITDA Ajustado LTM	2,7x	2,7x	0,0x	0,5%
Cobertura:				
EBITDA Ajustado LTM / Gasto financiero proforma	4,6x	4,7x	0,1x	1,9%

¹Incluye intereses devengados y el impacto de las comisiones financieras diferidas.

²Calculado con un múltiplo de 4,0x sobre los gastos de alquileres de los últimos doce meses, según la metodología empleada por "Moody's Investor Services" (Operating Lease Adjustments – Treatment, Rationale and Sector Data for Retail, Restaurants, Gaming, Lodging & Apparel, de 14 de junio de 2016).

³Cifras basadas en la deuda financiera y tasas de interés a 31 de diciembre de 2017 y 31 de marzo de 2018, respectivamente; excluye las tasas por las cartas de créditos emitidas bajo la línea de crédito revolving súper sénior y las tasas por cantidades no dispuestas bajo dicha línea de crédito.

⁴Incluye la deuda operativa en las unidades, estructuralmente sénior, (incluyendo arrendamientos de capital) y las cantidades dispuestas bajo la línea de crédito revolving súper sénior de €95 mm.

Capacidad Instalada¹ por Punto de Venta

País	Puntos de venta											
	Salas de juego ⁽²⁾		Salones Recreativos ⁽³⁾		Bares ⁽⁴⁾		Apuestas Deportivas ⁽⁵⁾		Hipódromos		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Latinoamérica												
Argentina	14	14									14	14
México ⁽⁶⁾	90	91					85	88	1	1	91	92
Panamá ^(6, 7)	12	13					8	8	1	1	13	14
Colombia	10	10	166	164				252			176	174
Uruguay (CN)	1	1									1	1
Uruguay (HRU) ⁽⁸⁾	5	5					33	28	2	2	35	30
Brasil	-	-					5	4			5	4
Total	132	134	166	164	-	-	131	380	4	4	335	329
Europa												
Italia	11	11	-	-	2.352	2.349	-	-	-	-	2.363	2.360
España ⁽⁹⁾	1	3	486	817	7.623	7.650	35	63	-	-	8.145	8.533
Total	12	14	486	817	9.975	9.999	35	63	-	-	10.508	10.893
Total Grupo	144	148	652	981	9.975	9.999	166	443	4	4	10.843	11.222
Operador												
Codere	144	148	181	191	-	-	165	442	4	4	396	432
Terceros	-	-	471	790	9.975	9.999	1	1	-	-	10.447	10.790
Total	144	148	652	981	9.975	9.999	166	443	4	4	10.843	11.222
España												
SSTs sólo ⁽¹⁰⁾	-	-	476	803	1.027	1.096	11	25	-	-	1.514	1.924
AWPs y SSTs	1	3	10	14	333	387	24	38	-	-	368	442
Sub-Total	1	3	486	817	1.360	1.483	35	63	-	-	1.882	2.366
AWPs sólo	-	-	-	-	6.263	6.167	-	-	-	-	6.263	6.167
Total	1	3	486	817	7.623	7.650	35	63	-	-	8.145	8.533

¹ Cifras a 31 de marzo de 2017 y 2018, según aplique.

² Incluye establecimientos de juego de > 50 máquinas

³ Incluye establecimientos de juego con entre 5 y 50 (inclusive) máquinas. (Operadas por Codere y/o terceros).

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

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 41 y 42 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

⁸ Los puntos de apuesta incluyen 5 puntos de apuestas dentro de las salas de juego operadas por HRU.

⁹ Apuestas deportivas excluye, respectivamente, 20 y 23, locales franquiciados (incluidos en Salones Recreativos).

¹⁰ Terminales de apuestas; los salones recreativos y los bares tendrían, generalmente, máquinas operadas por terceros.

Capacidad Instalada¹ por Producto

	Parque de juego (capacidad instalada)											
	Máquinas ⁽²⁾		Puestos de Mesas ⁽³⁾		Puestos de Bingo		Apuestas Deportivas ⁽⁴⁾		Red ⁽⁵⁾		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
País												
Latinoamérica												
Argentina	6.951	6.952	-	-	11.906	11.906	-	-	-	-	18.857	18.858
México	19.316	20.160	1.908	1.758	11.131	11.117	85	88	-	-	32.440	33.123
Panamá ⁽⁶⁾	3.090	3.236	408	426	-	-	8	8	-	-	3.506	3.670
Colombia	5.370	5.132	246	246	850	850	-	252	-	-	6.466	6.480
Uruguay (CN)	395	381	144	144	-	-	-	-	-	-	539	525
Uruguay (HRU)	1.855	1.858	-	-	-	-	33	28	-	-	1.888	1.886
Brasil	-	-	-	-	-	-	5	4	-	-	5	4
Total	36.977	37.719	2.706	2.574	23.887	23.873	131	380	-	-	63.701	64.546
Europa												
Italia: ⁽⁷⁾	9.095	9.192	-	-	5.142	5.139	-	-	21.073	18.563	27.202	25.360
AWP ⁽⁸⁾	8.157	8.300	-	-	-	-	-	-	19.594	17.062	20.496	18.674
VLT ⁽⁹⁾	938	892	-	-	-	-	-	-	1.479	1.501	1.564	1.547
España ⁽¹⁰⁾	9.191	9.660	-	-	793	1.193	4.117	5.847	-	-	14.101	16.700
Total	18.286	18.852	-	-	5.935	6.332	4.117	5.847	21.073	18.563	41.303	42.060
Total Grupo	55.263	56.571	2.706	2.574	29.822	30.205	4.248	6.227	21.073	18.563	105.004	106.606
Punto de venta												
Salas de juego	33.818	34.867	2.706	2.574	29.822	30.205	148	404	-	-	66.494	68.050
Salones recreativos	4.546	4.589	-	-	-	-	2.524	3.988	-	-	7.070	8.577
Bares	16.851	16.987	-	-	-	-	1.360	1.483	-	-	18.211	18.470
Apuestas deportivas	48	128	-	-	-	-	216	352	-	-	264	480
Red ⁽¹¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	21.073	18.563	12.965	11.029
Total Grupo	55.263	56.571	2.706	2.574	29.822	30.205	4.248	6.227	21.073	18.563	105.004	106.606

¹ Cifras a 31 de marzo de 2017 y 2018, según aplique.

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 41 y 42 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 902 y 1.612, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

⁹ Las cifras de máquinas incluyen 85 y 46, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

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

¹¹ Las cifras en la columna total reflejan únicamente máquinas operadas por terceros que están conectadas a la Red (para evitar duplicar la cuenta de unidades operadas por Codere).

Últimos Acontecimientos

- **Cambios impositivos en Argentina.** En relación con los cambios impositivos e implementación de nuevos impuestos adicionales que tuvo lugar en 2017, según se detalla en informes previos, la implementación del cargo de 20 pesos por acceso a las salas de juego a nivel provincial continúa siendo analizada por las diferentes autoridades implicadas. Esperamos que la fase de pruebas comience en julio en algunas salas, incluyendo una de las nuestras, para su posterior despliegue durante la segunda mitad del año.

Por otro lado, la implementación de los sistemas que permiten el cobro por parte de los operadores del impuesto de 0,95% sobre cantidades apostadas comenzó en una de nuestras salas en febrero y, a la fecha de este informe, el 25% de nuestro parque argentino ya opera bajo el sistema actualizado. Para el 75% restante esperamos un proceso de despliegue de 4 a 5 meses durante el cual dejaremos progresivamente de pagar dicho impuesto en nombre de nuestros clientes.

- **Cierre de la sala Temperley.** En la resolución publicada el 22 de marzo de 2018, el IPLyC (regulador del juego en la Provincia de Buenos Aires) rechazó la petición de renovación por 15 años de la licencia de la sala de bingo de Temperley, ordenando su cierre el 3 de abril de 2018. La licencia para operar dicha sala había caducado el 17 de agosto de 2016 y había continuado operando bajo una extensión sin vencimiento definido. Los motivos que justificaron el cierre están relacionados con la falta de cumplimiento con la regulación del IPLyC por parte de la entidad beneficiaria¹ y titular de la licencia. A pesar del hecho de que dicha entidad fue reemplazada por una nueva entidad benéfica, la renovación de la licencia no fue otorgada. Por tanto, vamos a presentar un recurso ante los tribunales.

A pesar de todo, no esperamos un impacto significativo como resultado del cierre de la sala, dado que es una sala pequeña (91 máquinas, o 1,3% de nuestro parque argentino) y de hecho genera un EBITDA ligeramente negativo cercano a €0,5 mm por año. Esta sala era la única con una prórroga temporal de la licencia. Todas las demás operan actualmente bajo licencias debidamente documentadas de 15 años, con vencimientos entre 2021-24 (8 licencias) y 2028-29 (5 licencias).

- **Impuestos al juego en Italia.** El 1 de septiembre de 2017, el Gobierno Italiano publicó un decreto confirmando la reducción en el número de licencias de máquinas AWP descrita en la Ley de Estabilidad de 2016. Esta reducción se producirá en dos fases, tomando como punto de partida el número de máquinas a 31 de diciembre de 2016:

(i) Desde 407.754 a 345.000 antes del 31 de diciembre de 2017.

(ii) Desde 345.000 a 265.000 antes del 30 de abril de 2018.

Dicha reducción se deberá materializar de forma proporcional por cada concesionario. Codere ha sido notificado dichos requisitos de reducción, de forma que operaría 6.300 AWP y tendría 15.787 máquinas conectadas a la red para el 30 de junio de 2018. Codere ha recurrido parcialmente en los tribunales esta reducción para excluir de dicho requisito de reducción las 1.984 unidades incorporadas a la red desde diciembre de 2016. Se espera que la vista tenga lugar a finales de mayo de 2018.

- **Implementación de la NIIF 16.** Implementaremos las nuevas normas emitidas por el IASB con respecto a la contabilidad de los arrendamientos operativos (NIIF 16) en 2019. La dirección del grupo considera que la aplicación de la NIIF 16 tendrá un impacto significativo en sus estados financieros, ya que la NIIF 16 exigirá que los arrendamientos operativos (con excepción de los arrendamientos a corto plazo y los arrendamientos relacionados con activos de bajo valor) se "capitalicen" y sean añadidos al balance y cargados como gastos (depreciación y amortización y gastos por interés) durante el plazo del arrendamiento.

En el contexto de la aplicación de esta nueva norma, proporcionamos en este informe métricas adicionales (EBITDAR y Deuda Financiera Total Ajustada) que creemos son útiles para inversores y analistas en el análisis de la compañía.

- **Litigio con accionistas minoritarios.** Un grupo minoritario de accionistas de la sociedad ha impugnado los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Codere S.A celebrada el 4 de diciembre de 2015, de los que se dio cuenta en dicha fecha mediante el hecho relevante número 231.976. El caso ha sido turnado al Juzgado de lo Mercantil nº 8 de Madrid.

¹En Argentina, cada licencia reconoce a un operador, en este caso Codere, y a un titular, que debe ser una organización sin ánimo de lucro.

El Sr. Magistrado ha fijado la fecha del juicio el día 7 de mayo de 2019, reservándose para sentencia su pronunciamiento sobre la excepción de caducidad de la acción formalizada por la representación de la Sociedad.

- **Cambios en la dirección.** En su reunión celebrada el 12 de enero de 2018, el Consejo de Administración de Codere S.A. aprobó i) apartar a D. José Antonio Martínez Sampedro y D. Luis Javier Martínez Sampedro de sus funciones como Presidente y Vicepresidente del Consejo, respectivamente, así como extinguir su Contrato de Servicios Ejecutivos, ii) nombrar a D. Norman Sorensen como Presidente No-Ejecutivo del Consejo y iii) nombrar a D. Vicente Di Loreto como Director General de la Compañía.

En relación con estos cambios, la Compañía es parte de dos procesos de litigio como resultado de ciertas demandas hechas por D. José Antonio Martínez Sampedro y D. Luis Javier Martínez ante el Juzgado de lo Mercantil en Madrid y la Cámara de Comercio Internacional en París. A pesar de que ambos procesos están abiertos, con la vista para el primero esperada en enero de 2019, y el segundo pendiente del nombramiento de un presidente del Tribunal, las medidas cautelares para ambos han sido rechazadas y los demandantes condenados a pagar las costas legales.

Información de Contacto

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona más de 56.000 máquinas tragamonedas, 30.000 asientos de bingo y cerca de 6.200 terminales de apuestas en Latinoamérica, España e Italia a través de puntos de venta que incluyen 148 salas de juego, 981 salones recreativos, 10.000 bares, 443 salas de apuestas y 4 hipódromos.

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

Relaciones con Inversores

+34 91 354 28 19

inversor@grupocodere.com

www.grupocodere.com

Advertencia sobre redondeo. A lo largo de este informe se presentan cifras con decimales redondeados que, en algunas ocasiones, pueden implicar que los totales o subtotaes y los porcentajes de algunas partidas no sumen de forma precisa las cifras absolutas.

Medidas Alternativas de Rendimiento. Este informe incluye ciertas Medidas Alternativas de Rendimiento de acuerdo con la Directiva 2015/1415 de la European Securities and Markets Authority (ESMA). Estas medidas, que no están definidas bajo los estándares NIIF, pretenden mostrar información más útil, comparable y fiable para mejorar la comprensión del rendimiento financiero de la Compañía y su información pública. Para ver las definiciones, justificaciones sobre su uso, y conciliación de estas métricas con NIIF, por favor visite la sección de Presentaciones dentro de la web de Accionistas e Inversores de www.grupocodere.com.

Afirmaciones de carácter prospectivo. 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.grupocodere.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.