



## Codere

Resultados del trimestre y acumulados  
a 30 de septiembre de 2015

13 de noviembre de 2015



## Puntos destacados

- **En el presente documento se utiliza como referencia el EBITDA ajustado, entendido como EBITDA que no incluye los elementos no recurrentes originados por la reestructuración financiera <sup>(1)</sup> durante todo el 2014 y el 2015 ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti 3T 2014 (ver “Otros Puntos Destacados”).**
- Los ingresos del 3T 2015 han crecido un 1,5% en comparación con el trimestre anterior. Con respecto al 3T 2014 los ingresos crecieron un 17,9%, principalmente como reflejo de la mejora del negocio y del impacto de la apreciación de los tipos de cambio del periodo en Argentina y Panamá, con variaciones del 5,9% y 15,9% respectivamente. A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 15,7% con respecto al mismo periodo del 2014.
- El EBITDA ajustado del 3T 2015 alcanza los €73,9mm, superando el *guidance* comunicado de €70-73mm. El EBITDA ajustado se ha incrementado un 30,1% con respecto a los €56,8mm del mismo periodo del año anterior mostrando el impacto favorable del tipo de cambio, el efecto positivo de las medidas de eficiencia realizadas y los menores costes operativos no recurrentes<sup>(2)</sup>.
- El margen de EBITDA ajustado del 3T 2015, excluyendo todos los elementos no recurrentes operativos, alcanza el 18,3%, un 1,2% superior al del mismo trimestre del año anterior (17,1%).
- El número total de puestos de máquinas creció a 53.123, siendo de 51.127 en el 3T 2014, principalmente debido al mayor número de máquinas instaladas en México (10,3%), Italia (9,1%) y Argentina (7,5%), viéndose parcialmente penalizado por el proceso de racionalización del parque en España (4,9%) y en otras operaciones (4,4%). El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en 3T 2015 fue de 180 y 1.790, habiendo sido de 171 y 1.670 respectivamente en el periodo comparable del 2014.
- Las inversiones realizadas a lo largo del trimestre fueron de €16,4mm, de las cuales €11,6mm corresponden a mantenimiento y los restantes €4,8mm a crecimiento.
- A 30 de septiembre de 2015 nuestra caja ascendía a €120,7mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito *Senior*. Los ratios de cobertura y endeudamiento con respecto al EBITDA ajustado fueron 2,1x y 4,9x respectivamente, comparados con 1,5x y 6,4x en el 3T 2014.

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

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

## Otros Puntos Destacados

- **Reestructuración de la deuda de la Compañía.** Tal y como se anunció en el hecho relevante publicado el 18 de agosto del 2015, la Compañía ha acordado con la mayoría de los tenedores de bonos modificar algunos puntos clave del anterior contrato de acuerdo (*Lock-up Agreement*) sobre los términos para la reestructuración de su balance.  
Codere y sus acreedores se encuentran trabajando para satisfacer todas las condiciones comprometidas en los plazos previstos por el *Lock-Up*, los cuales son (i) el 31 de diciembre de 2015, (ii) el 31 de marzo de 2016, si se cuenta con el consentimiento de Codere del 75% de los Bonistas Participantes y de cada una de las Entidades Aseguradoras (*Backstop Parties*) y (iii) cualquier fecha posterior, si se cuenta con el consentimiento de Codere, de cada Bonista Participante y de cada Entidad Aseguradora (*Backstop Parties*).
- **Celebración de audiencia.** El pasado 30 de octubre de 2015 se publicó el hecho relevante en el que se informó que tuvo lugar una audiencia ante los tribunales ingleses competentes (*High Court of Justice of England and Wales*) con la finalidad de convocar una reunión de los tenedores de los Bonos, a efectos del proceso de *scheme of arrangement* previsto en la Ley de Sociedades del Reino Unido de 2006 (*United Kingdom Companies Act 2006*). Según el hecho relevante publicado el 11 de noviembre de 2015, dicha reunión tendrá lugar el 14 de diciembre de 2015.
- **Línea de crédito "Senior".** El Contrato de Crédito *Senior* venció el 6 de febrero de 2014, y está pendiente de pago, si bien se encuentra bajo un acuerdo de *Standstill* ligado al acuerdo de *Lock-Up* antes mencionado. La Compañía está pagando intereses de demora desde dicho vencimiento.
- **Costes de la reestructuración de deuda.** Como resultado del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido durante el 3T 2015 en los siguientes gastos extraordinarios: €3,7mm de intereses generados por los cupones no pagados (€15,0mm desde el inicio del proceso) y €1,5mm de intereses de demora asociados a la Línea de Crédito *Senior* (€9,3mm desde el inicio del proceso), ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias; y €6,1mm de gastos extraordinarios relacionados con el proceso de reestructuración financiera e incluidos como gastos de explotación en la cuenta de Pérdidas y Ganancias. El EBITDA ajustado excluye estos gastos de su cálculo (€17,2mm en el 3T de 2014 y €6,1mm en el 3T 2015 y €18,4mm en los primeros 9 meses de 2014 y €13,9mm en el periodo comparable de 2015).
- **Vencimiento bonos €760mm:** El pasado 15 de junio, vencieron los bonos emitidos en euros (760 millones). Estos bonos forman parte del proceso de reestructuración de la deuda de la Compañía, comentado en el primer punto. Por esta razón, los bonos seguirán impagados hasta que finalice el proceso de reestructuración financiera.
- **Resultados de Hípica Rioplatense de Uruguay.** Tras el cambio en el método de consolidación motivado por la reforma de la norma IFRS 11, ya no se consolidan proporcionalmente los resultados de HRU donde Codere tiene una participación del 50%. Con el fin de poder comparar la evolución total del negocio desde entonces, indicamos que el 50% de los ingresos y del EBITDA de esta unidad ascendieron a €6,6mm y €2,4mm en el 3T 2015 respectivamente, frente a los €6,0mm y €2,1mm obtenidos en el periodo comparable de 2014.
- **Impuestos al consumo en Panamá.** El 4 de mayo de 2015 se promulgó la Ley 27 de 2015 en virtud de la cual quedan gravados por el Impuesto Selectivo al Consumo los tickets, fichas y documentos que contengan una obligación de pago, productos de juegos de suerte y azar y actividades que generen apuestas de juego al ser redimidos por los jugadores. Dicho impuesto tiene una tasa del 5,5% y no será aplicable a las apuestas realizadas en el Hipódromo Presidente Remón. El 17 de junio de 2015 un nuevo Reglamento fue promulgado desarrollando este nuevo impuesto, el cual entró en vigor el 23 de junio de 2015. Adicionalmente, se deroga la obligación existente de retención de Impuesto Selectivo al Consumo del 7% sobre los premios satisfechos superiores a 300USD.

## Otros Puntos Destacados

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

En total Codere ha ingresado al estado italiano €13,9mm, incluyendo lo pagado entre abril y octubre, la parte del canon de red neteada del cobro correspondiente a 2014 y la contribución realizada por máquinas de Codere que operan bajo otras redes €1,4mm. Con esta cifra Codere aportó la contribución de sus operaciones como red, bingo y operador de máquinas a la Ley de Estabilidad (aproximadamente €6,6mm) y lo recaudado de terceros (aproximadamente €7,3mm). Permanecen, por tanto, pendientes de recaudar de terceros €9,9mm de la suma de €22,4mm asignado a Codere. Codere está trabajando para recaudar el importe pendiente de pago del resto de actores de la cadena de valor asociados a la red y a nuestra operación.

El impacto total registrado en nuestras cuentas por la Ley de Estabilidad en los nueve primeros meses fue de €8,3mm, incluyendo tanto los pagos correspondientes a la operación en nuestra red y en otras redes como provisiones relacionadas con potenciales impagos de terceros relacionados con dicha ley.

# Principales magnitudes

| Cuenta de resultados                            |          |          |         |         |         |         |
|---|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| (millones de €)                                 | 2014 YTD | 2015 YTD | Var %   | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %   |
| Ingresos de explotación                         | 1.008,7  | 1.220,7  | 21,0%   | 352,1   | 415,1   | 17,9%   |
| Gastos de explotación                           | 999,4    | 1.117,3  | 11,8%   | 368,1   | 376,9   | 2,4%    |
| Consumos y otros gastos externos                | 33,6     | 36,8     | 9,5%    | 11,6    | 12,7    | 9,5%    |
| Gastos de personal                              | 227,8    | 250,9    | 10,1%   | 76,2    | 82,8    | 8,7%    |
| Depreciación del inmovilizado material          | 67,8     | 60,6     | (10,6%) | 20,3    | 19,5    | (3,9%)  |
| Amortización del inmovilizado inmaterial        | 27,9     | 32,1     | 15,1%   | 9,9     | 10,3    | 4,0%    |
| Variación de provisiones de tráfico             | 1,7      | 0,2      | (88,2%) | 0,9     | (0,2)   | n.a.    |
| Otros gastos de explotación                     | 640,6    | 736,7    | 15,0%   | 249,2   | 251,8   | 1,0%    |
| Tasas de juego y otros impuestos                | 341,9    | 428,0    | 25,2%   | 118,6   | 146,6   | 23,6%   |
| Alquiler de máquinas                            | 29,0     | 35,1     | 21,0%   | 10,4    | 11,5    | 10,6%   |
| Otros arrendamientos                            | 51,4     | 59,0     | 14,8%   | 17,7    | 19,6    | 10,7%   |
| Otros   | 218,3    | 214,6    | (1,7%)  | 102,5   | 74,1    | (27,7%) |
| Resultado por alta o baja de activos            | (2,5)    | (0,5)    | 80,0%   | 0,6     | (0,2)   | n.a.    |
| Resultado de explotación                        | 6,8      | 102,9    | n.a.    | (15,4)  | 38,0    | n.a.    |
| Resultados financieros                          |          |          |         |         |         |         |
| Gastos financieros                              | 92,8     | 99,0     | 6,7%    | 29,5    | 33,5    | 13,6%   |
| Ingresos financieros                            | 1,2      | 2,1      | 75,0%   | 0,3     | 0,7     | n.a.    |
| Pérdidas o ganancias por activos financieros    | (10,3)   | (15,5)   | (50,5%) | (2,4)   | (8,2)   | n.a.    |
| Diferencias de cambio                           | (28,8)   | (39,8)   | (38,2%) | (16,7)  | (16,6)  | 0,6%    |
| Beneficio antes de impuestos                    | (123,9)  | (49,3)   | 60,2%   | (63,7)  | (19,6)  | 69,2%   |
| Impuesto sobre beneficios                       | 32,9     | 49,2     | 49,5%   | 17,5    | 19,8    | 13,1%   |
| Resultado sociedades por puesta en equivalencia | 2,1      | 2,6      | 23,8%   | 0,7     | 1,3     | 85,7%   |
| Resultado socios externos                       | (19,0)   | (22,2)   | (16,8%) | (9,4)   | (13,1)  | (39,4%) |
| Resultado atribuible sociedad dominante         | (135,7)  | (73,7)   | 45,7%   | (71,1)  | (25,0)  | 64,8%   |
| EBITDA <sup>(1)</sup>                           | 106,7    | 196,3    | 84,0%   | 15,1    | 67,8    | n.a.    |
| EBITDA ajustado <sup>(2)</sup>                  | 149,6    | 210,2    | 40,5%   | 56,8    | 73,9    | 30,1%   |
| Margen EBITDA ajustado                          | 14,8%    | 17,2%    |         | 16,1%   | 17,8%   |         |
| # de acciones (en millones)                     | 55,0     | 55,0     |         | 55,0    | 55,0    |         |
| BPA   | (2,47)   | (1,34)   |         | (1,29)  | (0,45)  |         |

| Datos operativos      | Puestos de máquinas (a 30 de Sep.) |               |             | Media diaria por máquinas / puesto |         |         |         |         | Δ3T 15 - 3T 14 |
|-----------------------|------------------------------------|---------------|-------------|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|----------------|
|                       | 2014                               | 2015          | Var %       | 3T 2014                            | 4T 2014 | 1T 2015 | 2T 2015 | 3T 2015 |                |
| Argentina             | 6.292                              | 6.762         | 7,5%        | €201,5                             | €217,7  | €248,2  | €260,2  | €276,5  | 37,2%          |
| Moneda local          |                                    |               |             | 2.212,2                            | 2.309,9 | 2.424,0 | 2.587,3 | 2.855,7 | 29,1%          |
| México <sup>(3)</sup> | 16.332                             | 18.013        | 10,3%       | €44,5                              | €46,1   | €46,8   | €45,7   | €40,4   | (9,2%)         |
| Moneda local          |                                    |               |             | 773,3                              | 798,4   | 785,4   | 775,2   | 740,9   | (4,2%)         |
| Italia                | 8.528                              | 9.305         | 9,1%        |                                    |         |         |         |         |                |
| AWPs                  | 7.293                              | 7.882         | 8,1%        | €58,3                              | €62,2   | €63,9   | €61,6   | €59,0   | 1,2%           |
| VLTs                  | 1.235                              | 1.423         | 15,2%       | €197,9                             | €219,1  | €218,3  | €200,3  | €192,8  | (2,6%)         |
| España                | 10.409                             | 9.901         | (4,9%)      | €41,6                              | €44,2   | €44,3   | €43,5   | €45,9   | 10,3%          |
| Otros                 | 9.566                              | 9.142         | (4,4%)      |                                    |         |         |         |         |                |
| <b>Total</b>          | <b>51.127</b>                      | <b>53.123</b> | <b>3,9%</b> |                                    |         |         |         |         |                |

- (1) Definimos EBITDA como el beneficio de explotación, más la depreciación y la amortización, más la variación en provisiones de tráfico, más el test de deterioro de activos, menos el resultado por la baja de activos.
- (2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (ver "Otros Puntos Destacados") ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti del 3T 2014.
- (3) La media diaria por máquina de México incluye cargo por servicio.

## Comentarios de la cuenta de resultados de 9M 2015

**Los ingresos de explotación** se incrementaron durante los nueve primeros meses del año €212,0mm (un 21,0%), hasta los €1.220,7mm principalmente por (i) el incremento en Argentina (€158,6mm), causado en parte por la apreciación del peso argentino frente al euro, la mayor media por máquina en moneda local y el mayor número de puestos de máquinas, (ii) el incremento en México (€18,8mm), causado en parte por la apreciación del peso mexicano frente al euro junto con una mayor media por máquina y un mayor número de puestos de máquinas, e (iii) Italia (€15,0mm) en gran medida por una mayor media por máquina y un mayor número de puestos de máquinas.

**Los gastos de explotación** se incrementaron €117,9mm (un 11,8%) hasta los €1.117,3mm. Este incremento ha sido muy significativo en Argentina (€112,5mm) y Panamá (€16,6mm), debido en gran parte a la apreciación del peso argentino y del dólar frente al euro, cuyo efecto supera los esfuerzos de reingeniería de procesos desplegados en dichos negocios, siendo parcialmente compensado por reducciones en México (€5,5mm) e Italia (€4,8mm), esta última debido al gasto asociado al acuerdo con la *Corte dei Conti* (€24,5mm) que tuvo lugar en el tercer trimestre de 2014.

**El EBITDA ajustado** creció €60,6mm (un 40,5%) hasta los €210,2mm, debido principalmente al incremento en Argentina (€48,7mm), México (€19,0mm) y España (€3,6mm), parcialmente penalizado por la caída en Italia (€5,2mm). El margen de EBITDA ajustado de los primeros nueve meses de 2015 es de 17,2%, 2,4 puntos porcentuales mayor al periodo comparable de 2014.

**El resultado por el alta o baja de activos** registró una pérdida de €0,5mm comparado con una pérdida de €2,5mm en el periodo comparable de 2014.

**El resultado de explotación** se incrementó €96,1mm hasta €102,9mm. El margen de explotación creció hasta el 8,4%, frente al 0,7% de los primeros nueve meses del 2014. Excluyendo los elementos no recurrentes por reestructuración financiera y las provisiones asociadas al acuerdo con la *Corte dei Conti*, el resultado de explotación ascendió a €116,8mm y el margen al 9,6%, lo que supone un incremento de €67,1mm y de 4,7 puntos porcentuales respecto a los primeros nueve meses de 2014.

**Los gastos financieros** aumentaron en €6,2mm (un 6,7%), hasta €99,0mm. Este incremento se atribuye principalmente a unos mayores costes asociados a la Línea *Senior* de Crédito, que incluyen los intereses de demora, a los intereses sobre los cupones impagados y a la apreciación del dólar frente al euro debido a su impacto en los bonos en dólares y otras financiaciones locales.

**Los ingresos financieros** se vieron incrementados en €0,9mm, hasta €2,1mm.

**El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros** registraron una pérdida de €15,5mm principalmente por el resultado de las pérdidas en transacciones de bonos soberanos.

**Los impuestos sobre beneficios** crecieron en €16,3mm hasta €49,2mm, debido principalmente al incremento del beneficio antes de impuestos en Argentina.

**Las pérdidas atribuibles a socios externos** aumentaron en los nueve primeros meses de 2015 en €3,2 hasta los €22,2 millones frente a €19,0 millones en los primeros nueve meses de 2014. Este aumento se debe principalmente a mayores pérdidas después de impuestos en Legacy Caliente parcialmente compensado con el cambio de porcentaje del Casino Carrasco, del 51% en 2014 al 73,7% en 2015.

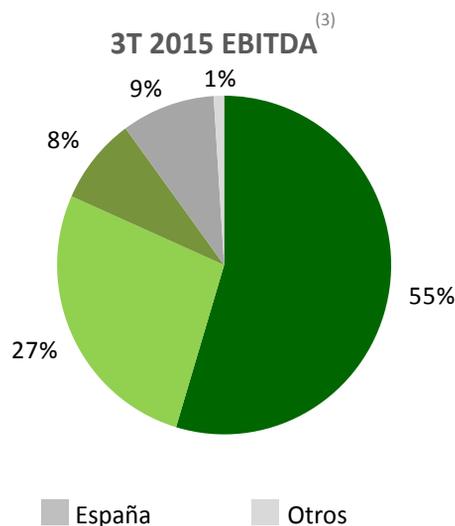
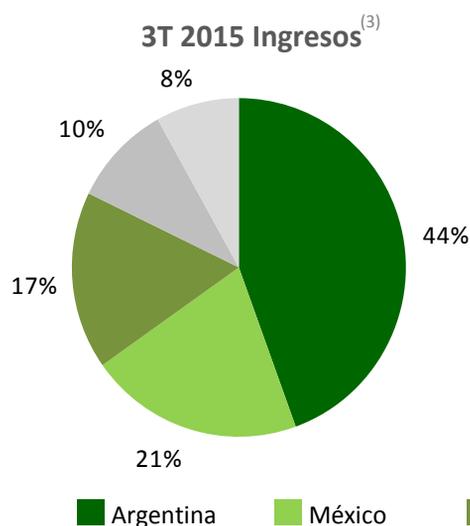
**El resultado atribuible a la sociedad dominante**, como consecuencia de lo anterior, resultó en una pérdida en los primeros nueve meses del 2015 de €73,7mm frente a una pérdida de €135,7mm en el periodo comparable de 2014.

# Por países

| (millones de €) | Ingresos       |                |              | EBITDA ajustado <sup>(1)</sup> |              |              | Ingresos     |              |              | EBITDA ajustado <sup>(1)</sup> |             |              |
|-----------------|----------------|----------------|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------|-------------|--------------|
|                 | 2014 YTD       | 2015 YTD       | Var %        | 2014 YTD                       | 2015 YTD     | Var %        | 3T 2014      | 3T 2015      | Var %        | 3T 2014                        | 3T 2015     | Var %        |
| Argentina       | 350,9          | 509,5          | 45,2%        | 63,4                           | 112,1        | 76,8%        | 125,5        | 182,9        | 45,7%        | 24,9                           | 43,5        | 74,7%        |
| México          | 249,8          | 268,6          | 7,5%         | 51,4                           | 70,4         | 37,0%        | 87,3         | 85,3         | (2,3%)       | 18,1                           | 21,5        | 18,8%        |
| Italia          | 192,0          | 207,0          | 7,8%         | 22,0                           | 16,8         | (23,6%)      | 64,6         | 69,9         | 8,2%         | 8,2                            | 6,6         | (19,5%)      |
| España          | 113,2          | 114,8          | 1,4%         | 14,3                           | 17,9         | 25,2%        | 37,7         | 40,0         | 6,1%         | 5,3                            | 7,2         | 35,8%        |
| Otras operac:   |                |                |              |                                |              |              |              |              |              |                                |             |              |
| Panamá          | 63,8           | 78,2           | 22,6%        | 11,4                           | 9,9          | (13,2%)      | 23,4         | 25,4         | 8,5%         | 4,5                            | 2,5         | (44,4%)      |
| Colombia        | 23,2           | 22,0           | (5,2%)       | 4,6                            | 5,5          | 19,6%        | 8,3          | 7,0          | (15,7%)      | 1,5                            | 1,9         | 26,7%        |
| Uruguay         | 13,7           | 18,8           | 37,2%        | (2,0)                          | (2,8)        | (40,0%)      | 4,5          | 4,1          | (8,9%)       | (0,8)                          | (3,2)       | n.a.         |
| Brasil          | 2,1            | 1,8            | (14,3%)      | (0,3)                          | (1,0)        | n.a.         | 0,8          | 0,5          | (37,5%)      | -                              | (0,4)       | n.a.         |
| Cabeceras       | -              | -              | n.a.         | (15,2)                         | (18,6)       | (22,4%)      | -            | -            | n.a.         | (4,9)                          | (5,7)       | (16,3%)      |
| <b>TOTAL</b>    | <b>1.008,7</b> | <b>1.220,7</b> | <b>21,0%</b> | <b>149,6</b>                   | <b>210,2</b> | <b>40,5%</b> | <b>352,1</b> | <b>415,1</b> | <b>17,9%</b> | <b>56,8</b>                    | <b>73,9</b> | <b>30,1%</b> |

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

| (millones de €) | Ingresos       |                |              | EBITDA ajustado <sup>(1)</sup> |              |              | Ingresos     |              |              | EBITDA ajustado <sup>(1)</sup> |             |              |
|-----------------|----------------|----------------|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------|-------------|--------------|
|                 | 2014 YTD       | 2015 YTD       | Var %        | 2014 YTD                       | 2015 YTD     | Var %        | 3T 2014      | 3T 2015      | Var %        | 3T 2014                        | 3T 2015     | Var %        |
| Argentina       | 350,9          | 470,7          | 34,1%        | 63,4                           | 103,7        | 63,6%        | 125,5        | 172,1        | 37,1%        | 24,9                           | 40,8        | 63,9%        |
| México          | 249,8          | 262,0          | 4,9%         | 51,4                           | 68,5         | 33,3%        | 87,3         | 90,0         | 3,1%         | 18,1                           | 22,7        | 25,4%        |
| Italia          | 192,0          | 207,0          | 7,8%         | 22,0                           | 16,8         | (23,6%)      | 64,6         | 69,9         | 8,2%         | 8,2                            | 6,6         | (19,5%)      |
| España          | 113,2          | 114,8          | 1,4%         | 14,3                           | 17,9         | 25,2%        | 37,7         | 40,0         | 6,1%         | 5,3                            | 7,2         | 35,8%        |
| Otras operac:   |                |                |              |                                |              |              |              |              |              |                                |             |              |
| Panamá          | 63,8           | 64,3           | 0,8%         | 11,4                           | 8,1          | (28,9%)      | 23,4         | 21,4         | (8,5%)       | 4,5                            | 2,0         | (55,6%)      |
| Colombia        | 23,2           | 24,5           | 5,6%         | 4,6                            | 6,1          | 32,6%        | 8,3          | 9,1          | 9,6%         | 1,5                            | 2,4         | 60,0%        |
| Uruguay         | 13,7           | 17,7           | 29,2%        | (2,0)                          | (2,9)        | (45,0%)      | 4,5          | 4,1          | (8,9%)       | (0,8)                          | (3,3)       | n.a.         |
| Brasil          | 2,1            | 2,0            | (4,8%)       | (0,3)                          | (1,1)        | n.a.         | 0,8          | 0,7          | (12,5%)      | -                              | (0,5)       | n.a.         |
| Cabeceras       | -              | -              | n.a.         | (15,2)                         | (18,6)       | (22,4%)      | -            | -            | n.a.         | (4,9)                          | (5,7)       | (16,3%)      |
| <b>TOTAL</b>    | <b>1.008,7</b> | <b>1.163,0</b> | <b>15,3%</b> | <b>149,6</b>                   | <b>198,5</b> | <b>32,7%</b> | <b>352,1</b> | <b>407,3</b> | <b>15,7%</b> | <b>56,8</b>                    | <b>72,2</b> | <b>27,1%</b> |



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

(2) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA ajustado de 2015 a tipos de cambio del 3T 2014.

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

# Argentina

| Cuenta de resultados             |          |          |       |         |         |       |
|----------------------------------|----------|----------|-------|---------|---------|-------|
| (millones de €)                  | 2014 YTD | 2015 YTD | Var % | 3T 2014 | 3T 2015 | Var % |
| Ingresos de explotación          | 350,9    | 509,5    | 45,2% | 125,5   | 182,9   | 45,7% |
| Gastos de explotación            | 297,1    | 409,6    | 37,9% | 104,2   | 143,4   | 37,6% |
| Consumos y otros gastos externos | 5,8      | 7,5      | 29,3% | 2,1     | 2,6     | 23,8% |
| Gastos de personal               | 79,2     | 103,6    | 30,8% | 26,2    | 35,2    | 34,4% |
| Amortización y depreciación      | 9,6      | 12,2     | 27,1% | 3,6     | 4,0     | 11,1% |
| Otros gastos de explotación      | 202,5    | 286,3    | 41,4% | 72,3    | 101,6   | 40,5% |
| Tasas de juego y otros impuestos | 154,0    | 222,6    | 44,5% | 55,0    | 79,2    | 44,0% |
| Alquiler de máquinas             | 4,0      | 7,3      | 82,5% | 1,4     | 2,6     | 85,7% |
| Otros arrendamientos             | 5,6      | 7,5      | 33,9% | 2,2     | 2,7     | 22,7% |
| Otros                            | 38,9     | 48,9     | 25,7% | 13,7    | 17,1    | 24,8% |
| Resultado de explotación         | 53,8     | 99,9     | 85,7% | 21,3    | 39,5    | 85,4% |
| EBITDA                           | 63,4     | 112,1    | 76,8% | 24,9    | 43,5    | 74,7% |
| Margen EBITDA                    | 18,1%    | 22,0%    |       | 19,8%   | 23,8%   |       |

|              | Puestos de máquinas (a 30 de Sep.) |       |       | Media diaria por máquinas / puesto |          |       |         |         |       |
|--------------|------------------------------------|-------|-------|------------------------------------|----------|-------|---------|---------|-------|
|              | 2014                               | 2015  | Var % | 2014 YTD                           | 2015 YTD | Var % | 3T 2014 | 3T 2015 | Var % |
| Argentina    | 6.292                              | 6.762 | 7,5%  | €189,0                             | €261,8   | 38,5% | €201,5  | €276,5  | 37,2% |
| Moneda local |                                    |       |       | 2.050,4                            | 2.625,8  | 28,1% | 2.212,2 | 2.855,7 | 29,1% |

| Elementos no recurrentes y hedge | (en millones de €) | 2014 YTD | 2015 YTD | 3T 2014 | 3T 2015 |
|----------------------------------|--------------------|----------|----------|---------|---------|
| Costes de reestructuración       |                    | (10,1)   | (2,3)    | (1,8)   | (1,0)   |

Los **ingresos** en los nueve primeros meses de 2015 aumentaron un 45,2% con respecto al mismo periodo de 2014 debido al aumento en la media diaria por máquina en moneda local (28,1%), la apreciación del peso argentino frente al euro (7,7%) y al mayor número de puestos. Este incremento en la recaudación por máquina se debe en gran parte al efecto en el volumen de juego de la inflación asociada al contexto macroeconómico del país y a las acciones comerciales realizadas. A tipo de cambio constante, los ingresos aumentaron un 34,1% hasta los €470,7mm.

Los **gastos** del periodo aumentaron un 37,9%, debido al efecto de la inflación en costes, al aumento de volumen de juego junto a la apreciación del peso argentino antes mencionada y al mayor coste de amortización de las licencias renovadas<sup>(1)</sup>. Dicho aumento es parcialmente compensado por las iniciativas de ahorros implementadas junto con menores gastos no recurrentes acometidos durante los nueve primeros meses de 2015 (€2,3mm) comparado con el mismo periodo del año anterior (€10,1mm).

El margen de **EBITDA** aumentó en 3,7% comparándolo con el segundo trimestre de 2015, como resultado de los factores anteriormente mencionados, situando el margen YTD en 22,0% frente a 18,1% del mismo periodo en 2014. Excluyendo los elementos no recurrentes del periodo, el margen se hubiera elevado a 22,5%, 1,6% por encima del mismo periodo de 2014 (20,9%).

A tipo de cambio constante, el EBITDA hubiese sido de €103,7mm, lo que representa un crecimiento del 63,6% con respecto al periodo comparable de 2014.

(1) La amortización de las licencias renovadas en 2012 empezaron en la fecha en que vencieron las licencias anteriores (la mayoría de dichas licencias vencieron durante el tercer y cuarto trimestre de 2014).

| Cuenta de resultados                  |          |          |         |         |         |         |
|---------------------------------------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| (millones de €)                       | 2014 YTD | 2015 YTD | Var %   | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %   |
| Ingresos de explotación               | 249,8    | 268,6    | 7,5%    | 87,3    | 85,3    | (2,3%)  |
| Gastos de explotación                 | 242,6    | 237,1    | (2,3%)  | 81,7    | 76,0    | (7,0%)  |
| Consumos y otros gastos externos      | 13,1     | 12,2     | (6,9%)  | 4,3     | 4,1     | (4,7%)  |
| Gastos de personal <sup>(1)</sup>     | 56,9     | 51,5     | (9,5%)  | 19,9    | 15,9    | (20,1%) |
| Amortización y depreciación           | 44,2     | 38,9     | (12,0%) | 12,5    | 12,2    | (2,4%)  |
| Otros gastos de explotación           | 128,4    | 134,5    | 4,8%    | 45,0    | 43,8    | (2,7%)  |
| Tasas de juego y otros impuestos      | 27,9     | 26,3     | (5,7%)  | 9,6     | 8,0     | (16,7%) |
| Alquiler de máquinas                  | 24,1     | 26,6     | 10,4%   | 8,7     | 8,6     | (1,1%)  |
| Otros arrendamientos                  | 25,0     | 28,1     | 12,4%   | 8,6     | 9,1     | 5,8%    |
| Otros                                 | 51,4     | 53,5     | 4,1%    | 18,1    | 18,1    | -       |
| Resultado por venta o baja de activos | -        | -        | n.a.    | -       | (0,1)   | n.a.    |
| Resultado de explotación              | 7,2      | 31,5     | n.a.    | 5,6     | 9,2     | 64,3%   |
| EBITDA                                | 51,4     | 70,4     | 37,0%   | 18,1    | 21,5    | 18,8%   |
| Margen EBITDA                         | 20,6%    | 26,2%    |         | 20,7%   | 25,2%   |         |

|                       | Puestos de máquinas (a 30 de Sep.) |        |       | Media diaria por máquinas / puesto |          |       |         |         |        |
|-----------------------|------------------------------------|--------|-------|------------------------------------|----------|-------|---------|---------|--------|
|                       | 2014                               | 2015   | Var % | 2014 YTD                           | 2015 YTD | Var % | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %  |
| México <sup>(2)</sup> | 16.332                             | 18.013 | 10,3% | €42,0                              | €44,2    | 5,2%  | €44,5   | €40,4   | (9,2%) |
| Moneda local          |                                    |        |       | 746,6                              | 766,8    | 2,7%  | 773,3   | 740,9   | (4,2%) |

| Elementos no recurrentes   | (en millones de €) | 2014 YTD | 2015 YTD | 3T 2014 | 3T 2015 |
|----------------------------|--------------------|----------|----------|---------|---------|
| Costes de reestructuración |                    | (2,1)    | (0,9)    | (1,5)   | (0,2)   |

Los **ingresos** en los nueve primeros meses de 2015 aumentaron un 7,5% o €18,8mm con respecto al periodo comparable del 2014, debido al aumento de puestos de máquinas junto con el incremento en la media diaria por máquina en moneda local, seguido por la apreciación del peso mexicano frente al euro y el esfuerzo en gestión de clientes y visitas en nuestras salas. Cabe mencionar que aunque el tipo de cambio ha favorecido a los ingresos durante el primer semestre del año 2015, en el tercer trimestre está, por el contrario, deteriorando los ingresos en euros.

Los **gastos** en los nueve primeros meses disminuyeron un 2,3% o €5,5mm frente al periodo comparable de 2014, debido al efecto de las medidas de ahorro aplicadas sobre los gastos en un contexto de mayores ingresos y al menor impacto de gastos no recurrentes (€0,9mm), en comparación con el mismo periodo de 2014 (€2,1mm). Estos efectos fueron parcialmente compensados por la apreciación del peso mexicano frente al euro.

El **EBITDA** se incrementó un 37,0% hasta los €70,4mm, debido al ahorro en costes y la consecuente mejora de márgenes, y, en menor medida, al aumento de ingresos. El margen de EBITDA aumenta hasta alcanzar un 26,2%, desde el 20,6% del periodo comparable 2014. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes del periodo, el margen del EBITDA alcanza un 26,5% frente al 21,4% del periodo comparable de 2014. A tipo de cambio constante, el EBITDA en los nueve primeros meses de 2015 hubiera alcanzado los €68,5mm, lo que representa un incremento del 33,3% respecto al mismo periodo de 2014.

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

(2) La media diaria por máquina incluye cargo por servicio.

| Cuenta de resultados                  |          |          |         |         |         |         |
|---------------------------------------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| (millones de €)                       | 2014 YTD | 2015 YTD | Var %   | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %   |
| Ingresos de explotación               | 192,0    | 207,0    | 7,8%    | 64,6    | 69,9    | 8,2%    |
| Gastos de explotación                 | 206,8    | 202,0    | (2,3%)  | 84,9    | 67,3    | (20,7%) |
| Consumos y otros gastos externos      | 1,0      | 1,4      | 40,0%   | 0,4     | 0,5     | 25,0%   |
| Gastos de personal                    | 25,6     | 25,8     | 0,8%    | 8,1     | 8,1     | -       |
| Amortización y depreciación           | 12,2     | 11,8     | (3,3%)  | 4,0     | 4,0     | -       |
| Variación de provisiones de tráfico   | 0,1      | 0,0      | n.a.    | -       | -       | n.a.    |
| Otros gastos de explotación           | 167,9    | 163,0    | (2,9%)  | 72,4    | 54,7    | (24,4%) |
| Tasas de juego y otros impuestos      | 101,4    | 116,9    | 15,3%   | 34,3    | 39,0    | 13,7%   |
| Alquiler de máquinas                  | -        | 0,1      | n.a.    | -       | 0,1     | n.a.    |
| Otros arrendamientos                  | 6,6      | 7,5      | 13,6%   | 2,1     | 2,6     | 23,8%   |
| Otros                                 | 59,9     | 38,5     | (35,7%) | 36,0    | 13,0    | (63,9%) |
| Resultado por venta o baja de activos | 0,2      | (0,1)    | n.a.    | 0,5     | (0,1)   | n.a.    |
| Resultado de explotación              | (14,6)   | 4,9      | n.a.    | (19,8)  | 2,5     | n.a.    |
| EBITDA                                | (2,5)    | 16,8     | n.a.    | (16,3)  | 6,6     | n.a.    |
| EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>        | 22,0     | 16,8     | (23,6%) | 8,2     | 6,6     | (19,5%) |
| Margen EBITDA ajustado                | 11,5%    | 8,1%     |         | 12,7%   | 9,4%    |         |

|            | Puestos de máquinas (a 30 de Sep.) |       |       | Media diaria por máquinas / puesto |          |       |         |         |        |
|------------|------------------------------------|-------|-------|------------------------------------|----------|-------|---------|---------|--------|
|            | 2014                               | 2015  | Var % | 2014 YTD                           | 2015 YTD | Var % | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %  |
| Italia AWP | 7.293                              | 7.882 | 8,1%  | €59,6                              | €61,4    | 3,0%  | €58,3   | €59,0   | 1,2%   |
| Italia VLT | 1.235                              | 1.423 | 15,2% | €196,0                             | €203,3   | 3,7%  | €197,9  | €192,8  | (2,6%) |

| Elementos no recurrentes   | (en millones de €) | 2014 YTD | 2015 YTD | 3T 2014 | 3T 2015 |
|----------------------------|--------------------|----------|----------|---------|---------|
| Costes de reestructuración |                    | 0,4      | -        | -       | -       |

Los **ingresos** aumentaron un 7,8% en 2015, lo que supone un incremento de €15,0mm con respecto al mismo periodo de 2014, debido a la continuidad en la tendencia creciente en la media diaria por máquina, al incremento de VLTs instaladas, y en menor medida, a la recuperación de ingresos en el negocio de bingo. Estas cifras también están siendo afectadas por el impacto contable en 2015 de la Ley de Estabilidad aprobada en diciembre de 2014 (ver "Otros Puntos Destacados")<sup>(2)</sup>.

Los **gastos**, excluyendo los €24,5mm del tercer trimestre de 2014 asociados al acuerdo con la *Corte dei Conti*, se incrementaron un 10,8% en estos nueve meses de 2015 con respecto al periodo comparable del año anterior. Esto es debido al impacto antes mencionado del nuevo canon sobre máquinas establecido por el gobierno en la Ley de Estabilidad 2015, a la tasa PREU aplicada desde enero de 2015 en máquinas AWP (13% frente a 12,7% en 2014) y al incremento en impuestos al juego asociado con el aumento de los ingresos, todo lo cual supera el impacto de las iniciativas de ahorro de costes llevadas a cabo.

El **EBITDA ajustado** alcanza los €16,8mm en 2015, una reducción del 23,6% respecto al año anterior, aunque manteniendo la tendencia interanual creciente desde el 1T 2014 (excluyendo el impacto de la *Corte dei Conti* y la Ley de Estabilidad). Sin estos efectos el EBITDA de los nueve primeros meses del año hubiera sido €25,1mm, un 14,1% superior al EBITDA ajustado del periodo comparable de 2014.

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

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

| Cuenta de resultados                    |          |          |         |         |         |         |
|---|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| (millones de €)                         | 2014 YTD | 2015 YTD | Var %   | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %   |
| Ingresos de explotación                 | 113,2    | 114,8    | 1,4%    | 37,7    | 40,0    | 6,1%    |
| Gastos de explotación                   | 114,8    | 111,2    | (3,1%)  | 38,3    | 37,5    | (2,1%)  |
| Consumos y otros gastos externos        | 7,1      | 7,3      | 2,8%    | 2,5     | 2,7     | 8,0%    |
| Gastos de personal                      | 28,0     | 27,0     | (3,6%)  | 8,9     | 9,2     | 3,4%    |
| Amortización y depreciación             | 14,6     | 14,2     | (2,7%)  | 5,2     | 4,6     | (11,5%) |
| Variación de las provisiones de tráfico | 1,3      | 0,1      | (92,3%) | 0,7     | 0,1     | (85,7%) |
| Otros gastos de explotación             | 63,8     | 62,6     | (1,9%)  | 21,0    | 20,9    | (0,5%)  |
| Tasas de juego y otros impuestos        | 42,1     | 41,0     | (2,6%)  | 13,8    | 13,5    | (2,2%)  |
| Alquiler de máquinas                    | 0,9      | 1,0      | 11,1%   | 0,3     | 0,2     | (33,3%) |
| Otros arrendamientos                    | 3,6      | 3,4      | (5,6%)  | 1,2     | 1,2     | -       |
| Otros                                   | 17,2     | 17,2     | -       | 5,7     | 6,0     | 5,3%    |
| Resultado por venta o baja de activos   | (2,8)    | (0,4)    | 85,7%   | -       | (0,1)   | n.a.    |
| Resultado de explotación                | (4,4)    | 3,2      | n.a.    | (0,6)   | 2,4     | n.a.    |
| EBITDA                                  | 14,3     | 17,9     | 25,2%   | 5,3     | 7,2     | 35,8%   |
| Margen EBITDA                           | 12,6%    | 15,6%    |         | 14,1%   | 18,0%   |         |

|        | Puestos de máquinas (a 30 de Sep.) |       |        | Media diaria por máquinas / puesto |          |       |         |         |       |
|--------|------------------------------------|-------|--------|------------------------------------|----------|-------|---------|---------|-------|
|        | 2014                               | 2015  | Var %  | 2014 YTD                           | 2015 YTD | Var % | 3T 2014 | 3T 2015 | Var % |
| España | 10.409                             | 9.901 | (4,9%) | €42,7                              | €44,5    | 4,2%  | €41,6   | €45,9   | 10,3% |

| Elementos no recurrentes   | (en millones de €) | 2014 YTD | 2015 YTD | 3T 2014 | 3T 2015 |
|----------------------------|--------------------|----------|----------|---------|---------|
| Costes de reestructuración |                    | (1,0)    | (0,7)    | (0,2)   | (0,3)   |

Los **ingresos** acumulados en el 2015 superan a los del periodo comparable de 2014, en €1,6mm (aumento del 1,4% frente al decremento del 0,9% en el 1S 15). El incremento en ingresos de las apuestas deportivas y la mejora de ingresos de máquinas del 3T, mejoran la comparativa YTD frente al año anterior, a pesar de la caída en el negocio de bingo. La línea de negocio de máquinas, aunque registra menores ingresos debido a la reducción del parque (4,9%), como consecuencia de la racionalización de nuestra actividad, se ve afectada positivamente por un incremento de la recaudación media diaria por máquina (4,2%) apoyada por la recuperación económica y la gestión de producto. Los ingresos de las apuestas deportivas crecieron debido al aumento de los puntos de venta (1.642 en el 3T 2015 en comparación con 1.526 en el 3T 2014), tanto en las regiones reguladas anteriormente como en las nuevas (Castilla y León comenzó su operativa en julio 2015) y en menor medida al mayor ingreso por punto de venta.

Los **gastos** se redujeron un 3,1% durante 2015, debido principalmente a los menores costes de personal e impuestos al juego (por un menor parque de máquinas), parcialmente compensados por mayores costes asociados al despliegue de puntos de apuestas deportivas. Los costes de reestructuración YTD 2015 fueron de €0,7mm frente a los €1,0mm del mismo periodo de 2014.

El **EBITDA** mejora en €3,6mm con respecto al 2014, como consecuencia de los esfuerzos en ahorros y de la mejora mencionada de ingresos. El margen de EBITDA continúa mejorando progresivamente respecto a 2014 y se sitúa en 15,6%, lo que supone una mejora del 3% con respecto al margen obtenido en el periodo comparable de 2014. Excluyendo el impacto de los gastos no recurrentes, se mantiene la mejora, alcanzando un 16,2% en YTD 2015 frente al 13,5% en el periodo YTD 2014.

## Otras operaciones

| (millones de €)                       | 2014 YTD | 2015 YTD | Var %   | 3T 2014 | 3T 2015 | Var %   |
|---------------------------------------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| Ingresos de explotación               | 102,8    | 120,8    | 17,5%   | 37,0    | 37,0    | -       |
| Panamá                                | 63,8     | 78,2     | 22,6%   | 23,4    | 25,4    | 8,5%    |
| Colombia                              | 23,2     | 22,0     | (5,2%)  | 8,3     | 7,0     | (15,7%) |
| Uruguay                               | 13,7     | 18,8     | 37,2%   | 4,5     | 4,1     | (8,9%)  |
| Brasil                                | 2,1      | 1,8      | (14,3%) | 0,8     | 0,5     | (37,5%) |
| Gastos de explotación                 | 103,5    | 123,8    | 19,6%   | 36,5    | 40,6    | 11,2%   |
| Panamá                                | 61,0     | 77,6     | 27,2%   | 21,6    | 25,9    | 19,9%   |
| Colombia                              | 21,7     | 19,3     | (11,1%) | 7,9     | 5,9     | (25,3%) |
| Uruguay                               | 18,1     | 23,8     | 31,5%   | 6,1     | 7,8     | 27,9%   |
| Brasil                                | 2,7      | 3,1      | 14,8%   | 0,9     | 1,0     | 11,1%   |
| Resultado por venta o baja de activos | 0,1      | -        | n.a.    | 0,1     | 0,2     | n.a.    |
| Resultado de explotación              | (0,6)    | (3,0)    | n.a.    | 0,6     | (3,4)   | n.a.    |
| EBITDA                                | 13,7     | 11,6     | (15,3%) | 5,2     | 0,8     | (84,6%) |
| Margen EBITDA                         | 13,3%    | 9,6%     |         | 14,1%   | 2,2%    |         |

|                        | Puestos de máquinas (a 30 de Sep.) |       |        |
|------------------------|------------------------------------|-------|--------|
|                        | 2014                               | 2015  | Var %  |
| Panamá                 | 3.177                              | 3.000 | (5,6%) |
| Colombia               | 5.994                              | 5.747 | (4,1%) |
| Uruguay <sup>(1)</sup> | 395                                | 395   | -      |

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

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

Los **ingresos** aumentaron en €18,0mm, un 17,5%, hasta €120,8mm. Los principales cambios fueron:

- Un aumento de €14,4mm en **Panamá**, principalmente por la apreciación del dólar frente al euro y la mejora en la media diaria por máquina respecto a los nueve primeros meses del 2014 a pesar del aumento de impuestos a los jugadores desde el Q3 2015.
- Un aumento de €5,1mm en **Uruguay**, por la mejora en los ingresos de mesas del casino y la apreciación peso uruguayo frente al euro.
- Una disminución de €1,2mm en **Colombia** principalmente por la devaluación del peso colombiano frente al euros (11,8%).

Los **gastos** aumentaron en €20,3mm, un 19,6%, hasta €123,8mm como resultado de:

- Un aumento de €16,6mm en **Panamá** debido a la apreciación del dólar frente al euro y a mayores gastos no recurrentes por importe de €0,4mm YTD 2015 frente al impacto positivo por importe de €0,9mm en el periodo comparable de 2014.
- Un aumento de €5,7mm en **Uruguay** debido al aumento de los impuestos al juego y otros gastos asociados a los mayores ingresos y a la apreciación del peso uruguayo frente al euro.
- Una disminución de €2,4mm en **Colombia** por la devaluación del peso colombiano frente al euro y por las medidas de ingeniería de procesos implementados.

El **Resultado de explotación** disminuye alcanzando una pérdida de €3,0mm, frente a una pérdida de €0,6mm registrada en el mismo periodo de 2014.

El **EBITDA** disminuyó en €2,1mm hasta €11,6mm, principalmente por la evolución de negocio en Panamá y la volatilidad en los resultados del tercer trimestre del Casino Hotel Carrasco, parcialmente compensados por la mejora en la evolución de negocio de Colombia. El margen de EBITDA fue de 9,6%, inferior al del mismo periodo de 2014, afectado por la evolución del 3T. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes, el margen YTD 2015 se situaría en un 9,7% frente al 12,6% del periodo comparable de 2014.

(1) Los datos no incluyen 1.814 puestos de máquinas en el 3T 2014 y 1.869 puestos de máquinas en el 3T 2015 del negocio de Hípica Rioplatense de Uruguay.

# Estado de flujos de caja

| (millones de €)   | 2014 YTD      | 2015 YTD      | 3T 2014       | 3T 2015       |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Resultado de explotación</b>                               | <b>6,8</b>    | <b>102,9</b>  | <b>(15,4)</b> | <b>38,0</b>   |
| Gastos que no representan movimientos de tesorería            | 102,7         | 96,7          | 31,8          | 30,8          |
| Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado                | 95,7          | 92,7          | 30,2          | 29,7          |
| Deterioro de activos  | -             | -             | -             | -             |
| Otros gastos de gestión corriente                             | 7,0           | 4,0           | 1,6           | 1,1           |
| Ingresos que no representan movimientos de tesorería          | (1,1)         | (0,3)         | (0,6)         | (0,1)         |
| Variación del capital circulante                              | (8,3)         | (11,7)        | 30,0          | (16,0)        |
| Impuesto de sociedades  | (23,2)        | (32,4)        | (7,3)         | (11,3)        |
| <b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>    | <b>76,9</b>   | <b>155,2</b>  | <b>38,5</b>   | <b>41,4</b>   |
| Compras de inmovilizado <sup>(1), (2)</sup>                   | (33,3)        | (44,5)        | (17,8)        | (13,4)        |
| Créditos a largo plazo <sup>(1), (3)</sup>                    | 0,3           | (0,8)         | -             | (0,2)         |
| Inversiones <sup>(1), (4)</sup>                               | -             | (2,8)         | -             | (2,8)         |
| <b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>        | <b>(33,0)</b> | <b>(48,1)</b> | <b>(17,8)</b> | <b>(16,4)</b> |
| Variación de otra deuda financiera <sup>(5)</sup>             | -             | -             | -             | -             |
| Variación de créditos bancarios                               | (9,7)         | (15,9)        | (6,0)         | (4,7)         |
| Dividendos netos  | (3,5)         | (3,3)         | (0,5)         | (0,9)         |
| Variación de otras deudas y pagos contingentes <sup>(6)</sup> | (28,8)        | (23,0)        | (5,7)         | (7,9)         |
| Inversión neta en acciones propias                            | -             | 0,1           | -             | -             |
| Ingresos por intereses  | 0,7           | 1,1           | 0,2           | 0,3           |
| Gastos por intereses  | (21,8)        | (24,8)        | (6,8)         | (9,6)         |
| Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio            | (3,6)         | (4,9)         | (0,4)         | (0,1)         |
| <b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>     | <b>(66,7)</b> | <b>(70,7)</b> | <b>(19,2)</b> | <b>(22,9)</b> |
| Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio <sup>(7)</sup> | (3,1)         | (2,4)         | 1,6           | (1,9)         |
| <b>Cambio neto en la situación de Tesorería</b>               | <b>(25,9)</b> | <b>34,0</b>   | <b>3,1</b>    | <b>0,2</b>    |

La tesorería neta procedente de las actividades operativas de los primeros nueve meses de 2015 fue de €155,2mm, un 101,8% superior a los €76,9mm del año anterior. Este aumento se debe principalmente al fortalecimiento del resultado de las operaciones en 2015 (€96,1mm), compensado parcialmente por un mayor pago por impuesto de sociedades y por una mayor variación negativa de capital circulante (2014 YTD está afectado por el registro del gasto de *Corte dei Conti* que fue pagado en 4T).

La tesorería neta aplicada en el periodo de las actividades de financiación fue de €70,7mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €23,0mm, compuesto por una disminución en la financiación neta de proveedores de €2,5mm, una variación negativa de activos financieros de €14,8mm, principalmente originado por pérdidas asociadas a ventas de bonos argentinos, y por la disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €5,8mm. Los €2,5mm de disminución de financiación neta de proveedores se deben principalmente a una disminución de €9,7mm en pagos de inversiones en inmovilizado principalmente en México que compensan aumentos de financiación de inversiones de €7,2mm en España, Panamá e Italia principalmente.
- Una disminución de créditos bancarios de €15,9mm debido principalmente a amortización de créditos en México, Panamá e Italia.
- Dividendos netos pagados a minoritarios de €3,3mm, gastos financieros de €24,8mm, ingresos financieros de €1,1mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €4,9mm (€20,7mm de diferencias negativas y €15,8mm de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €44,5mm, se realizaron inversiones netas de préstamos de €0,8mm a propietarios de locales de hostelería en España e Italia y se invirtieron €2,8mm en la adquisición de una operadora de máquinas en Italia.

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

Durante los nueve primeros meses de 2015 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €34,0mm.

- (1) Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingentes. La financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo el epígrafe *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.
- (2) Las compras de inmovilizado se componen fundamentalmente de las inversiones efectuadas para mantener o mejorar la calidad de nuestras instalaciones, para construir y equipar nuestras instalaciones, para la compra de nuevas máquinas, y para realizar pagos de exclusividad a los titulares de los establecimientos de hostelería, en relación con los contratos suscritos para instalar nuestras máquinas recreativas en sus establecimientos.
- (3) Incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.
- (4) Las inversiones engloban los compromisos de fondos vinculados a las adquisiciones de sociedades.
- (5) Engloba la Línea de Crédito Sénior.
- (6) Recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores de capex, los pagos contingentes y el pago aplazado por tasas de juego.
- (7) Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

# Balance

| (millones de €)                        | Dic. 2014      | Sep. 2015      | (millones de €)                                    | Dic. 2014      | Sep. 2015      |
|--|----------------|----------------|--|----------------|----------------|
| <b>Activos no Corrientes</b>           | <b>1.204,6</b> | <b>1.117,1</b> | <b>Patrimonio neto de la Sociedad dominante</b>    | <b>(449,1)</b> | <b>(550,9)</b> |
| Activos fijos netos                    | 948,4          | 861,9          | Capital suscrito                                   | 11,0           | 11,0           |
| Activos Intangibles netos              | 471,1          | 431,4          | Prima de emisión                                   | 231,3          | 231,3          |
| Inmovilizado Material                  | 439,1          | 393,4          | Otros  | (518,4)        | (719,5)        |
| Activos financieros no corrientes      | 38,2           | 37,1           | PyG atribuibles a la sociedad dominante            | (173,0)        | (73,7)         |
| Fondo de Comercio de consolidación     | 207,6          | 206,0          | <b>Patrimonio neto de accionistas minoritarios</b> | <b>17,3</b>    | <b>(2,8)</b>   |
| Otros activos no corrientes            | (0,1)          | -              | <b>Pasivos no Corrientes</b>                       | <b>296,8</b>   | <b>262,2</b>   |
| Impuestos diferidos de activo          | 48,7           | 49,2           | Ingresos a distribuir en varios ejercicios         | -              | -              |
| <b>Activos corrientes</b>              | <b>334,7</b>   | <b>372,7</b>   | Provisiones  | 33,5           | 34,0           |
| Existencias                            | 10,4           | 11,1           | Acreedores a largo plazo                           | 263,3          | 228,2          |
| Cuentas a cobrar                       | 181,5          | 185,6          | Deudas con entidades de crédito                    | 89,3           | 80,0           |
| Otros activos Financieros Corrientes   | 36,0           | 35,1           | Impuestos diferidos                                | 115,8          | 107,9          |
| Tesorería y otros activos equivalentes | 86,7           | 120,7          | Bonos l/p  | -              | -              |
| Otros activos corrientes               | 20,1           | 20,2           | Otras deudas                                       | 58,2           | 40,3           |
| <b>Total activo</b>                    | <b>1.539,3</b> | <b>1.489,8</b> | <b>Pasivos Corrientes</b>                          | <b>1.674,3</b> | <b>1.781,3</b> |
|  |                |                | Acreedores comerciales                             | 119,6          | 112,8          |
|  |                |                | Bonos c/p  | 1.141,9        | 1.240,5        |
|  |                |                | Deudas con entidades de crédito                    | 161,0          | 153,1          |
|  |                |                | Otras deudas no comerciales                        | 241,2          | 265,4          |
|  |                |                | Provisiones  | 10,6           | 9,5            |
|  |                |                | <b>Total fondos propios y pasivos</b>              | <b>1.539,3</b> | <b>1.489,8</b> |

En los nueve primeros meses de 2015 el activo total disminuyó en €49,5 millones. Esta disminución se atribuye principalmente a la depreciación del peso mexicano frente al euro (6,9%), siendo dicho efecto compensado por la posición de caja.

El inmovilizado material y los activos intangibles, netos de la depreciación y amortización acumulada en 2015 (€92,7 millones), disminuyeron en €85,4 millones, como consecuencia, principalmente de la amortización de los activos junto con la depreciación del peso mexicano frente al euro.

El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €1,6 millones, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso mexicano frente al euro compensado con la apreciación del dólar.

Dentro del activo corriente, el principal aumento corresponde a la posición de caja.

La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo registrada en los epígrafes de "Deudas con entidades de crédito" y "Bonos" no corrientes y corrientes se incrementó en €81,4, principalmente por los cupones devengados y no pagados de los bonos (€77,9 millones), el efecto del tipo de cambio en el Bono en dólares (€20,7 millones) y en la deuda en Uruguay (€1,3 millones), siendo compensado por la amortización de la deuda en Panamá (€3,1 millones) y en México (€13,9 millones).

## Otros datos financieros

| <b>Capitalización</b>             |                |                |                |                |
|-----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| (millones de €)                   | 31/12/2014     | 31/03/2015     | 30/06/2015     | 30/09/2015     |
| Caja                              | 86,7           | 106,1          | 120,5          | 120,7          |
| Principal e intereses bono HY c/p | 1.141,9        | 1.202,7        | 1.215,1        | 1.240,5        |
| Deudas c/p con entidades crédito  | 161,0          | 153,8          | 154,9          | 153,1          |
| Créditos bancarios                | 32,3           | 25,1           | 24,9           | 24,4           |
| Línea de Crédito Sénior           | 128,7          | 128,7          | 130,0          | 128,7          |
| <b>Deuda a corto plazo</b>        | <b>1.302,9</b> | <b>1.356,5</b> | <b>1.370,0</b> | <b>1.393,6</b> |
| Deudas l/p con entidades crédito  | 89,3           | 102,4          | 90,3           | 80,0           |
| <b>Deuda a largo plazo</b>        | <b>89,3</b>    | <b>102,4</b>   | <b>90,3</b>    | <b>80,0</b>    |
| <b>Total Deuda</b>                | <b>1.392,2</b> | <b>1.458,9</b> | <b>1.460,3</b> | <b>1.473,6</b> |
| Patrimonio neto                   | (449,1)        | (439,4)        | (487,9)        | (550,9)        |
| <b>Total Capitalización</b>       | <b>943,1</b>   | <b>1.019,5</b> | <b>972,4</b>   | <b>922,7</b>   |

| <b>Otros ratios financieros</b>       | Últimos doce meses |            |            |            |            |
|---------------------------------------|--------------------|------------|------------|------------|------------|
|                                       | (millones de €)    | 31/12/2014 | 31/03/2015 | 30/06/2015 | 30/09/2015 |
| EBITDA ajustado <sup>(1)</sup>        |                    | 213,2      | 234,8      | 256,7      | 273,8      |
| Gastos financieros netos              |                    | 124,7      | 127,2      | 126,4      | 130,0      |
| Total deuda neta                      |                    | 1.305,5    | 1.352,8    | 1.339,8    | 1.352,9    |
| Total deuda neta entre EBITDA         |                    | 6,1x       | 5,8x       | 5,2x       | 4,9x       |
| EBITDA entre gastos financieros netos |                    | 1,7x       | 1,8x       | 2,0x       | 2,1x       |

| <b>Inversiones</b> |             |             |                     |             |
|--------------------|-------------|-------------|---------------------|-------------|
| (millones de €)    | 2014 YTD    | 2015 YTD    | 3T 2014             | 3T 2015     |
| Argentina          | 3,0         | 6,9         | 2,3                 | 1,7         |
| México             | 11,3        | 8,2         | 10,8 <sup>(2)</sup> | 3,9         |
| Italia             | 4,0         | 8,5         | 1,2                 | 4,4         |
| España             | 11,5        | 16,9        | 2,2                 | 4,0         |
| Cabeceras          | 0,2         | 0,4         | -                   | 0,1         |
| Otros              | 3,0         | 7,2         | 1,3                 | 2,3         |
| <b>Total</b>       | <b>33,0</b> | <b>48,1</b> | <b>17,8</b>         | <b>16,4</b> |
| Mantenimiento      | 26,1        | 34,3        | 14,7                | 11,6        |
| Crecimiento        | 6,9         | 13,8        | 3,1                 | 4,8         |
| <b>Total</b>       | <b>33,0</b> | <b>48,1</b> | <b>17,8</b>         | <b>16,4</b> |

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

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

## Otros datos

| Datos operativos<br>(a 30 de Sep.) | Salas de juego |            | Puntos de apuestas |              | Hipódromos |          |
|------------------------------------|----------------|------------|--------------------|--------------|------------|----------|
|                                    | 2014           | 2015       | 2014               | 2015         | 2014       | 2015     |
| Argentina                          | 14             | 14         | -                  | -            | -          | -        |
| México                             | 80             | 87         | 70                 | 81           | 1          | 1        |
| Italia                             | 11             | 11         | -                  | -            | -          | -        |
| España                             | 1              | 1          | 1.526              | 1.642        | -          | -        |
| Panamá                             | 12             | 12         | 67                 | 60           | 1          | 1        |
| Colombia                           | 52             | 54         | -                  | -            | -          | -        |
| Uruguay <sup>(1)</sup>             | 1              | 1          | -                  | -            | -          | -        |
| Brasil                             | -              | -          | 7                  | 7            | -          | -        |
| <b>Total</b>                       | <b>171</b>     | <b>180</b> | <b>1.670</b>       | <b>1.790</b> | <b>2</b>   | <b>2</b> |

| Grupo restringido              | 2015 YTD |                           |           | (a 30 de Sep.) |         |
|--------------------------------|----------|---------------------------|-----------|----------------|---------|
| (millones de €)                | Ingresos | EBITDA Aj. <sup>(2)</sup> | Rdo. Neto | Patrimon.      | Activos |
| Miembros del grupo restringido | 1.219,4  | 209,6                     | (76,5)    | (558,0)        | 1.474,9 |

| Aplazamiento tasas de juego en España | (a 30 de Sep.) |             |
|---------------------------------------|----------------|-------------|
| (millones de €)                       | 2014           | 2015        |
| Aplazadas                             | 41,8           | 37,5        |
| Pendientes de aprobación              | 7,0            | 8,8         |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>48,8</b>    | <b>46,3</b> |

| Tipos de cambio | Promedio |         |         |          |          |         | EoP       |           |        |
|-----------------|----------|---------|---------|----------|----------|---------|-----------|-----------|--------|
|                 | 3T 2014  | 3T 2015 | Var %   | 2014 YTD | 2015 YTD | Var %   | Dic. 2014 | Sep. 2015 | Var %  |
| EUR/ARS         | 10,98    | 10,33   | (5,9%)  | 10,86    | 10,02    | (7,7%)  | 10,41     | 10,54     | 1,2%   |
| EUR/MXN         | 17,37    | 18,37   | 5,8%    | 17,78    | 17,38    | (2,2%)  | 17,89     | 19,13     | 6,9%   |
| EUR/USD         | 1,32     | 1,11    | (15,9%) | 1,35     | 1,12     | (17,0%) | 1,21      | 1,12      | (7,4%) |

- (1) Debido a la consolidación bajo el método de equivalencia, en Uruguay no hemos incluido los datos operativos de Hípica Rioplatense de Uruguay: 5 salas de juego en el 3T 2014 y el 3T 2015, 19 y 22 puntos de apuestas en el 3T 2014 y en el 3T 2015 respectivamente, y los dos hipódromos en ambos trimestres.
- (2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (ver "Otros Puntos Destacados").

## El Grupo Codere:

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona máquinas recreativas, salas de juego, casinos, hipódromos y puntos de apuestas deportivas en España, Latinoamérica e Italia.

Codere, S.A.

Avenida de Bruselas, 26

28108 Alcobendas (Madrid), España

## Relación con Inversores

+34 91 354 28 19

[inversor@codere.com](mailto:inversor@codere.com)

[www.codere.com](http://www.codere.com)

*El presente documento contiene manifestaciones de futuro sobre intenciones, expectativas o previsiones de la Sociedad o de su dirección a la fecha de realización del mismo, que se refieren a diversos aspectos, y entre ellos, al crecimiento de distintas líneas de negocio y al del negocio global, a la cuota de mercado, a los resultados de la Sociedad y a distintos otros aspectos de la actividad y situación de la misma. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales intenciones, expectativas o estimaciones no implican ninguna garantía sobre cuál vaya a ser el comportamiento y resultados futuros de la Compañía, y asumen riesgos e incertidumbres sobre aspectos relevantes, por lo que los resultados y el comportamiento real futuro de la Sociedad podrá diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones y estimaciones.*

*Lo expuesto en la presente declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a valores emitidos por la Sociedad y, en particular, por los analistas que manejen el presente documento. Se invita a todos ellos a consultar la documentación e información pública comunicada o registrada por la Sociedad ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La información financiera contenida en este documento ha sido elaborada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta información financiera no ha sido auditada y, en consecuencia, es susceptible de potenciales futuras modificaciones. Este documento no representa oferta alguna o invitación a los inversores para que compren o suscriban acciones de ningún tipo y, de ninguna manera, constituye las bases de cualquier tipo de documento o compromiso.*