



Codere

Resultados del primer trimestre de 2015

14 de mayo 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 durante el primer trimestre del 2014 y del 2015 (ver “Otros Puntos Destacados”).***
- Los ingresos del 1T 2015 han crecido un 5,3% en comparación con el trimestre anterior. Con respecto al 1T 2014 los ingresos crecieron un 20,4%, principalmente como reflejo de la mejora del negocio y el impacto de la apreciación de los tipos de cambio del periodo en Argentina, México y Panamá, con variaciones del 7,1%, 7,5% y 18,2% respectivamente. A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 13,5% con respecto al mismo periodo del 2014.
- El EBITDA ajustado del 1T 2015 alcanza los €69,9mm, superando el guidance comunicado de €58-61mm. El EBITDA ajustado se ha incrementado un 9,9% con respecto a los €63,6mm del 4T 2014, y ha supuesto un crecimiento del 44,7% con respecto a los €48,3mm del mismo periodo del año anterior, mostrando el favorable impacto del tipo de cambio, el efecto positivo de las medidas de eficiencia realizadas y los menores costes no recurrentes.
- El margen de EBITDA ajustado del 1T 2015, excluyendo además los elementos no recurrentes, alcanza el 17,9%, un 1,7% superior al del mismo trimestre del año anterior (16,2%).
- El número total de puestos de máquinas ha decrecido hasta 51.644, siendo de 52.336 en el 1T 2014, principalmente debido al proceso de racionalización en España (8,0%), Panamá (4,4%) e Italia (1,9%), parcialmente compensado con el incremento de máquinas en Argentina (5,4%). El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en 1T 2015 fue de 178 y 1.778, habiendo sido de 174 y 1.607 respectivamente en el periodo comparable del 2014.
- Las inversiones realizadas a lo largo del trimestre fueron de €10,5mm, de las cuales €8,2mm corresponden a mantenimiento y los restantes €2,3mm a crecimiento.
- A 31 de marzo de 2015 nuestra caja ascendía a €106,1mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento con respecto al EBITDA ajustado fueron 1,8x y 5,8x respectivamente, comparado con 1,5x y 5,8x en el 1T 2014.

Otros Puntos Destacados

- **Reestructuración de la deuda de la Compañía.** Tal y como se anunció mediante hecho relevante a fecha 23 de septiembre del 2014, la Compañía ha suscrito un contrato de acuerdo (Lock-up) con la mayoría de los tenedores de los bonos y de la línea *Senior* sobre los términos para la reestructuración de su balance. Codere y sus acreedores se encuentran trabajando para definir la documentación final de la operación de reestructuración y satisfacer todas las condiciones comprometidas en los plazos previsto por el Lock-Up.
- **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 1T 2015 en los siguientes gastos extraordinarios: €2,7mm de intereses generados por los cupones no pagados (€8,5mm desde el inicio del proceso) y €1,6mm de intereses de demora asociados a la Línea de Crédito *Senior* (€6,4mm desde el inicio del proceso), ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias; y €3,6mm de gastos extraordinarios relacionados con el proceso de reestructuración financiera e incluidos como gastos de explotación en la cuenta de Pérdidas y Ganancias. El EBITDA ajustado excluye estos gastos de su cálculo (€0,5mm en el 1T de 2014 y €3,6mm en el 1T 2015).
- **Impuestos al juego en Italia.** El 29 de diciembre de 2014, el gobierno italiano publicó la “Legge stabilità” (Ley de Estabilidad), que establece la aplicación de impuestos al juego adicionales por un importe de €500mm al año a repartir entre todas las empresas del juego en Italia, en un intento por aumentar los ingresos fiscales. El pago anual, efectivo desde el presupuesto del gobierno italiano de 2015, se distribuye proporcionalmente entre las 13 concesionarias de red del juego 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 se 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) el 15 de enero de 2015, a negociar entre todos los actores de la cadena de valor asociados a la red. El 40% de los €22,4mm (€9,0mm) debía ser pagado a fecha 30 de abril. A día de hoy, Codere Network ha realizado un pago parcial por un importe de €5,2mm según las cantidades recaudadas, incluyendo las cantidades obtenidas de nuestros operadores. En el 1T del 2015 se han registrado en Italia €3,1mm de impuestos al juego correspondientes con el impacto de la ley de estabilidad.
- **Cambio de participación en Carrasco.** La Junta General de Accionistas de Carrasco Nobile (sociedad operadora del Hotel Casino Carrasco), dados los requisitos y procedimientos establecidos por la legislación uruguaya respecto de la situación patrimonial de la empresa, aprobó en octubre de 2014 una reducción de capital y una posterior ampliación del mismo. De acuerdo con dicha ampliación de capital a la que nuestro socio minoritario decidió no acudir, Codere ha incrementado su participación en la sociedad hasta el 73,7%. Si bien el procedimiento realizado se ajusta a derecho, tal y como han confirmado nuestros asesores legales en Uruguay, nuestro socio ha expresado su intención de acudir a los tribunales. Dicha reclamación judicial por sí misma no tendría efectos suspensivos sobre los acuerdos de la Junta y el aumento de participación de Codere en la empresa.
- **Impuestos al juego en Colombia.** El 25 de julio de 2014, el gobierno colombiano publicó la resolución 1400 de 2014, correspondiente a una revisión de impuestos para las empresas del juego que operan en el país. La legislación revisada prevé un pago de impuestos del 12% sobre la ganancia neta de cada máquina, sujeto a un pago mensual mínimo por máquina equivalente al 30% del salario mínimo del país (el importe del anterior impuesto). Esta nueva regulación se irá implementando progresivamente desde junio de 2015 debiendo estar completamente terminada en febrero de 2016.

Otros Puntos Destacados

- **Impuestos al juego 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. Si bien la norma establece su entrada en vigor desde el día siguiente a su publicación, se está esperando a la emisión del correspondiente Reglamento que desarrolle y clarifique la forma de aplicación de este nuevo gravamen. Adicionalmente, se deroga la obligación existente de retención de Impuesto Selectivo al Consumo del 7% sobre los premios satisfechos superiores a 300USD.
- **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, cabe indicar que el 50% de los ingresos y del EBITDA de esta unidad ascendieron a €7,0mm y €2,4mm en el 1T 2015 respectivamente, frente a los €6,0mm y €2,1mm obtenidos en el periodo comparable de 2014.

Principales magnitudes

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2014	1T 2015	Var %
Ingresos de explotación	329,5	396,8	20,4%
Gastos de explotación	315,9	362,9	14,9%
Consumos y otros gastos externos	10,7	11,5	7,5%
Gastos de personal	75,5	81,3	7,7%
Depreciación del inmovilizado material	24,8	20,9	(15,7%)
Amortización del inmovilizado inmaterial	9,3	11,1	19,4%
Variación de provisiones de tráfico	0,1	0,4	n.a.
Otros gastos de explotación	195,5	237,7	21,6%
Tasas de juego y otros impuestos	113,8	138,8	22,0%
Alquiler de máquinas	9,0	11,7	30,0%
Otros arrendamientos	16,7	19,7	18,0%
Otros	56,0	67,5	20,5%
Resultado por alta o baja de activos	(0,1)	(0,2)	n.a.
Resultado de explotación	13,5	33,7	n.a.
Resultados financieros			
Gastos financieros	29,6	32,2	8,8%
Ingresos financieros	0,5	0,6	20,0%
Pérdidas o ganancias por activos financieros	(0,6)	(3,7)	n.a.
Diferencias de cambio	(10,3)	(22,4)	n.a.
Beneficio antes de impuestos	(26,5)	(24,0)	9,4%
Impuesto sobre beneficios	6,6	17,4	n.a.
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	0,5	0,6	20,0%
Resultado socios externos	(5,1)	(5,1)	-
Resultado atribuible sociedad dominante	(27,5)	(35,7)	(29,8%)
EBITDA ⁽¹⁾	47,8	66,3	38,7%
EBITDA ajustado ⁽²⁾	48,3	69,9	44,7%
Margen EBITDA ajustado	14,7%	17,6%	
# de acciones (en millones)	55,0	55,0	
BPA	(0,50)	(0,65)	

Datos operativos	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2014	2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
Argentina	6.253	6.590	5,4%	€187,4	€248,2	32,4%
Moneda local				1.966,4	2.424,0	23,3%
México	17.204	17.331	0,7%	€37,7	€42,9	13,6%
Moneda local				684,2	719,4	5,1%
Italia	8.471	8.311	(1,9%)			
AWPs	7.273	7.012	(3,6%)	€61,4	€63,9	4,2%
VLTs	1.198	1.299	8,4%	€194,6	€218,3	12,2%
España	10.827	9.958	(8,0%)	€43,6	€44,3	1,5%
Otros	9.581	9.454	(1,3%)			
Total	52.336	51.644	(1,3%)			

(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").

Comentarios de la cuenta de resultados del 1T 2015

Los ingresos de explotación se incrementaron en €67,3mm (un 20,4%), hasta los €396,8mm debido principalmente al incremento de ingresos en Argentina y México (€42,5mm y €12,5mm respectivamente), causado en parte por la apreciación de sus divisas frente al euro, a la mayor media por máquina en moneda local y al mayor número de puestos de máquinas; en Panamá (€5,6mm) principalmente debido a la apreciación del dólar y a una mayor media por máquina en moneda local; y en Italia (€4,4mm) gracias a un mayor número de puestos de VLTs y a un incremento en la media de las mismas.

Los gastos de explotación se incrementaron €47,0mm (un 14,9%) hasta los €362,9mm. Este incremento ha sido muy significativo en Argentina (€30,8mm) y Panamá (€5,9mm) debido en parte a la apreciación del peso argentino y del dólar frente al euro, cuyo efecto supera los esfuerzos de reingeniería de procesos desplegados en ambos negocios, y en Italia (€6,5mm) debido principalmente al efecto de la “Legge stabilità” (ver “*Otros Puntos Destacados*”).

El EBITDA ajustado se incrementó en €21,6mm (un 44,7%) hasta los €69,9mm, debido principalmente al crecimiento en Argentina (€12,8mm), México (€9,0mm) y España (€1,2mm), parcialmente compensado por la caída en Italia (€2,2mm). El margen de EBITDA ajustado del 1T 2015 es del 17,6%, 2,9 puntos porcentuales mayor al del trimestre comparable del 2014.

El resultado por el alta o baja de activos registró una pérdida de €0,2mm comparado con una pérdida de €0,1mm en el periodo comparable de 2014.

El resultado de explotación se incrementó en €20,2mm hasta €33,7mm, debido en gran medida a la apreciación de las divisas frente al euro. El margen de explotación se incrementó hasta el 8,5%, frente al 4,1% del 1T 2014. Excluyendo elementos no recurrentes por reestructuración financiera, el resultado de explotación es de €37,3mm y el margen del 9,4%, lo que supone un incremento de €23,3mm y de 5,2 puntos porcentuales respecto al 1T 2014.

Los gastos financieros aumentaron en €2,6mm (un 8,8%), hasta €32,2mm. 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 generados por los cupones no pagados y a nuevas financiaciones o refinanciaciones en Uruguay y México.

Los ingresos financieros se vieron incrementados en €0,1mm, hasta €0,6mm.

El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros registraron una pérdida de €3,7mm, principalmente por el resultado de las pérdidas por las transacciones de bonos soberanos.

Los impuestos sobre beneficios se incrementaron en €10,8mm hasta €17,4mm, debido principalmente al incremento del beneficio antes de impuestos en Argentina.

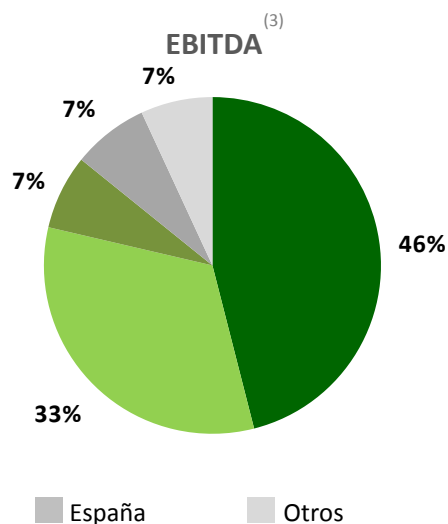
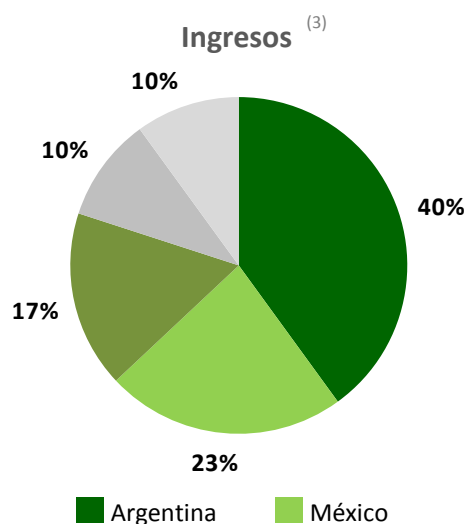
Las pérdidas atribuibles a socios externos se mantienen en los €5,1mm. Las mayores pérdidas atribuibles a los socios minoritarios en Legacy Caliente han compensado el mejor resultado atribuible obtenido tanto en Icela como en el Casino Carrasco.

Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾		
	1T 2014	1T 2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
Argentina	115,6	158,1	36,8%	21,9	34,7	58,4%
México	78,4	90,9	15,9%	15,6	24,6	57,7%
Italia	64,8	69,2	6,8%	7,6	5,4	(28,9%)
España	37,5	37,6	0,3%	4,3	5,5	27,9%
Otras operac:						
Panamá	20,2	25,8	27,7%	3,9	3,6	(7,7%)
Colombia	7,2	7,5	4,2%	1,4	1,6	14,3%
Uruguay	5,1	7,1	39,2%	(0,5)	0,3	n.a.
Brasil	0,7	0,6	(14,3%)	(0,1)	(0,3)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(5,8)	(5,5)	5,2%
TOTAL	329,5	396,8	20,4%	48,3	69,9	44,7%

Tipo de cambio constante ⁽²⁾

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾		
	1T 2014	1T 2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
Argentina	115,6	147,3	27,4%	21,9	32,3	47,5%
México	78,4	84,1	7,3%	15,6	22,8	46,2%
Italia	64,8	69,2	6,8%	7,6	5,4	(28,9%)
España	37,5	37,6	0,3%	4,3	5,5	27,9%
Otras operac:						
Panamá	20,2	21,1	4,5%	3,9	3,0	(23,1%)
Colombia	7,2	7,6	5,6%	1,4	1,6	14,3%
Uruguay	5,1	6,5	27,5%	(0,5)	0,3	n.a.
Brasil	0,7	0,6	(14,3%)	(0,1)	(0,3)	n.a.
Cabeceras	-	-	n.a.	(5,8)	(5,5)	5,2%
TOTAL	329,5	374,0	13,5%	48,3	65,1	34,8%



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

(2) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA ajustado para el 1T 2015 a tipos de cambio del 1T 2014.

(3) Datos del 1T 2015. Excluyen cabeceras.

Argentina

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2014	1T 2015	Var %
Ingresos de explotación	115,6	158,1	36,8%
Gastos de explotación	96,7	127,5	31,9%
Consumos y otros gastos externos	1,9	2,2	15,8%
Gastos de personal	26,1	31,6	21,1%
Amortización y depreciación	3,0	4,1	36,7%
Otros gastos de explotación	65,7	89,6	36,4%
Tasas de juego y otros impuestos	50,3	69,6	38,4%
Alquiler de máquinas	1,3	2,3	76,9%
Otros arrendamientos	1,7	2,4	41,2%
Otros	12,4	15,3	23,4%
Resultado de explotación	18,9	30,6	61,9%
EBITDA	21,9	34,7	58,4%
Margen EBITDA	18,9%	21,9%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2014	2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
Argentina	6.253	6.590	5,4%	€187,4	€248,2	32,4%
Moneda local				1.966,4	2.424,0	23,3%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	1T 2014	1T 2015
Costes de reestructuración		(5,0)	(0,4)

Los **ingresos** en el 1T 2015 aumentaron un 36,8% con respecto al mismo periodo de 2014, por el aumento en la media diaria por máquina en moneda local (23,3%) junto con el mayor número de puestos, favorecido por la apreciación del peso argentino frente al euro (7,1%). 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. A tipo de cambio constante, los ingresos aumentaron un 27,4% hasta los €147,3mm.

Los **gastos** del periodo aumentaron un 31,9%, debido al efecto de la inflación en costes junto a la apreciación del peso argentino antes mencionada, que minoran el efecto de las iniciativas de ahorro implementadas y el menor importe de gastos no recurrentes en el 1T 2015 (€0,4mm) frente al mismo periodo de 2014 (€5,0mm).

El margen de **EBITDA** para el 1T 2015 aumentó hasta el 21,9%, frente al 18,9% del 1T 2014, como resultado de los factores anteriormente mencionados. Excluyendo los elementos no recurrentes del periodo, el margen se hubiera elevado a 22,2%, ligeramente por debajo del 1T 2014 (23,3%).

A tipo de cambio constante, el EBITDA hubiese sido de €32,3mm, lo que representa un crecimiento del 47,5% con respecto al periodo comparable de 2014.

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2014	1T 2015	Var %
Ingresos de explotación	78,4	90,9	15,9%
Gastos de explotación	79,1	80,0	1,1%
Consumos y otros gastos externos	4,3	4,0	(7,0%)
Gastos de personal ⁽¹⁾	18,1	17,7	(2,2%)
Amortización y depreciación	16,3	13,7	(16,0%)
Otros gastos de explotación	40,4	44,6	10,4%
Tasas de juego y otros impuestos	9,9	8,8	(11,1%)
Alquiler de máquinas	7,4	8,8	18,9%
Otros arrendamientos	7,9	9,6	21,5%
Otros	15,2	17,4	14,5%
Resultado de explotación	(0,7)	10,9	n.a.
EBITDA	15,6	24,6	57,7%
Margen EBITDA	19,9%	27,1%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2014	2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
México	17.204	17.331	0,7%	€37,7	€42,9	13,6%
Moneda local				684,2	719,4	5,1%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	1T 2014	1T 2015
Costes de reestructuración		(0,3)	(0,4)

Los **ingresos** en el 1T 2015 aumentaron un 15,9% o €12,5mm con respecto al periodo comparable del 2014, debido a la apreciación del peso mexicano frente al euro, al incremento en la media diaria por máquina en moneda local, al esfuerzo en gestión de clientes y visitas en nuestras salas, y al entorno macroeconómico del país. Además, es necesario destacar que en el 1T 2014, los ingresos se vieron afectados negativamente por la implementación de nuevos procedimientos en nuestras salas derivados de la nueva regulación en el 4T 2013 ⁽²⁾.

Los **gastos** aumentaron un 1,1% o €0,9mm en el 1T 2015, debido al efecto de la apreciación del peso mexicano frente al euro, que supera el efecto de las medidas de ahorro aplicadas sobre los gastos en un contexto de mayores ingresos. Además se incurrió en mayores elementos no recurrentes en el 1T 2015 (€0,4mm), en comparación con el mismo periodo de 2014 (€0,3mm).

El **EBITDA** aumentó un 57,7% hasta los €24,6mm, debido en gran medida al incremento en los ingresos antes mencionado y por el ahorro generado en costes en moneda local. El margen de EBITDA aumenta hasta alcanzar un 27,1% en el 1T 2015, desde el 19,9% en el 1T 2014. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes del periodo, el margen del EBITDA del 1T 2015 alcanza un 27,5% frente al 20,3% del 1T 2014. A tipo de cambio constante, el EBITDA en el 1T 2015 hubiera alcanzado los €22,8mm, lo que representa un incremento del 46,2% respecto al mismo periodo de 2014.

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

(2) Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita.

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2014	1T 2015	Var %
Ingresos de explotación	64,8	69,2	6,8%
Gastos de explotación	61,4	67,9	10,6%
Consumos y otros gastos externos	0,2	0,5	n.a.
Gastos de personal	9,8	8,9	(9,2%)
Amortización y depreciación	4,1	3,9	(4,9%)
Variación de provisiones de tráfico	0,1	0,2	n.a.
Otros gastos de explotación	47,2	54,4	15,3%
Tasas de juego y otros impuestos	33,9	39,7	17,1%
Otros arrendamientos	2,3	2,4	4,3%
Otros	11,0	12,3	11,8%
Resultado por venta o baja de activos	(0,1)	-	n.a.
Resultado de explotación	3,3	1,3	(60,6%)
EBITDA	7,6	5,4	(28,9%)
Margen EBITDA	11,7%	7,8%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2014	2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
Italia AWPps	7.273	7.012	(3,6%)	€61,4	€63,9	4,2%
Italia VLTs	1.198	1.299	8,4%	€194,6	€218,3	12,2%

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

Los **ingresos** aumentaron un 6,8% en el 1T 2015, lo que supone un incremento de €4,4mm con respecto al 1T 2014, debido a la continuidad en la tendencia creciente interanual en la media diaria por máquina tanto de VLTs (12,2%) como de AWPps (4,2%), al incremento de VLTs instaladas, y en menor medida, a la recuperación de ingresos en el negocio de bingo.

Los **gastos** se incrementaron un 10,6% en el 1T 2015 con respecto al periodo comparable del año anterior, debido al aumento de los impuestos al juego asociados a los mayores ingresos, junto con el impacto asociado al nuevo canon sobre máquinas establecido por el gobierno en la “Legge Stabilità” (Ley de Estabilidad) de diciembre de 2014 (ver “*Otros Puntos Destacados*”), que sobrepasan el efecto de las iniciativas de ahorro de costes accionadas.

El **EBITDA** alcanza los €5,4mm en el 1T 2015, una reducción del 28,9% respecto al 1T 2014, pero manteniendo la tendencia interanual creciente desde el 1T 2014 (excluyendo el impacto de la Corte dei Conti y la “Legge Stabilità”).

Cuenta de resultados			
(millones de €)	1T 2014	1T 2015	Var %
Ingresos de explotación	37,5	37,6	0,3%
Gastos de explotación	38,6	37,2	(3,6%)
Consumos y otros gastos externos	2,1	2,2	4,8%
Gastos de personal	9,6	8,8	(8,3%)
Amortización y depreciación	5,4	5,1	(5,6%)
Otros gastos de explotación	21,5	21,1	(1,9%)
Tasas de juego y otros impuestos	14,4	13,7	(4,9%)
Alquiler de máquinas	0,3	0,5	66,7%
Otros arrendamientos	1,2	1,1	(8,3%)
Otros	5,6	5,8	3,6%
Resultado por venta o baja de activos	(0,1)	(0,2)	n.a.
Resultado de explotación	(1,2)	0,2	n.a.
EBITDA	4,3	5,5	27,9%
Margen EBITDA	11,5%	14,6%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)			Media diaria por máquinas / puesto		
	2014	2015	Var %	1T 2014	1T 2015	Var %
España	10.827	9.958	(8,0%)	€43,6	€44,3	1,5%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	1T 2014	1T 2015
Costes de reestructuración		(0,4)	(0,2)

Los **ingresos** en el 1T 2015 son moderadamente superiores a los del periodo comparable de 2014, situándose en €37,6mm (incremento del 0,3%). El incremento en ingresos de las apuestas deportivas ha compensado la disminución de ingresos de máquinas y en menor medida del negocio de bingo. La línea de negocio de máquinas ha registrado menores ingresos debido a la reducción del parque (8,0%), como consecuencia de la racionalización de nuestra actividad, parcialmente compensado por un incremento de la recaudación media diaria por máquina (1,5%). El crecimiento de los ingresos de las apuestas deportivas es debido al aumento de los puntos de venta (1.633 en el 1T 2015 en comparación con 1.462 en el 1T 2014), tanto en las regiones reguladas anteriormente como en las nuevas (Extremadura comenzó su operativa en febrero 2015).

Los **gastos** se redujeron un 3,6% en el 1T 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 en el 1T del 2015 fueron de €0,2mm frente a los €0,4mm del 1T de 2014.

El **EBITDA** mejora en €1,2mm con respecto al 1T 2014, como consecuencia de los esfuerzos en ahorros y del sostenimiento de los ingresos. El margen de EBITDA ha alcanzado un 14,6%, lo que supone una mejora de 3,1 puntos porcentuales con respecto al margen obtenido en el periodo comparable del 2014. Excluyendo el impacto de los gastos no recurrentes, se mantiene la mejora alcanzando un 15,2% en el 1T 2015 frente al 12,5% del periodo comparable de 2014.

Otras operaciones

(millones de €)	1T 2014	1T 2015	Var %
Ingresos de explotación	33,2	41,0	23,5%
Panamá	20,2	25,8	27,7%
Colombia	7,2	7,5	4,2%
Uruguay	5,1	7,1	39,2%
Brasil	0,7	0,6	(14,3%)
Gastos de explotación	33,4	40,8	22,2%
Panamá	19,4	25,3	30,4%
Colombia	6,8	6,9	1,5%
Uruguay	6,3	7,6	20,6%
Brasil	0,9	1,0	11,1%
Resultado por venta o baja de activos	0,1	-	n.a.
Resultado de explotación	(0,1)	0,2	n.a.
EBITDA	4,7	5,2	10,6%
Margen EBITDA	14,2%	12,7%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Mar.)		
	2014	2015	Var %
Panamá	3.224	3.082	(4,4%)
Colombia	5.962	5.977	0,3%
Uruguay ⁽¹⁾	395	395	-

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	1T 2014	1T 2015
<i>Colombia</i>			
Costes de Reestructuración		(0,2)	
<i>Panamá</i>			
Provisión contingencias judiciales		(0,2)	
Reversión de provisión costes de personal		1,1	

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

Los **ingresos** aumentaron en €7,8mm, un 23,5%, hasta €41,0mm. Los principales cambios fueron:

- Un aumento de €5,6mm en **Panamá**, principalmente por la apreciación del dólar frente al euro y la mejora en la media diaria por máquina respecto al 1T 2014.
- Un aumento de €2,0mm en **Uruguay**, por la apreciación peso uruguayo frente al euro y la mejora en los ingresos de mesas en el casino.
- Un aumento de €0,3mm en **Colombia**, por la mejora en los ingresos en máquinas y mesas, parcialmente compensados por la depreciación del peso colombiano frente al euro.

Los **gastos** aumentaron en €7,4mm, un 22,2%, hasta €40,8mm como resultado de:

- Un aumento de €5,9mm en **Panamá** debido a la apreciación del dólar frente al euro y al diferencial por los elementos no recurrentes positivos por importe de €0,9mm en el 1T 2014.
- Un aumento de €1,3mm en **Uruguay** debido al aumento de los impuestos al juego asociados a los mayores ingresos y a la apreciación del peso uruguayo frente al euro que minora el efecto de las iniciativas de ahorro implementadas.
- Un aumento de €0,1mm en **Colombia** debido al efecto del nuevo Impuesto al Patrimonio, parcialmente compensado por las iniciativas de ahorro y la depreciación del peso colombiano frente al euro.

El **Resultado de explotación** mejoró alcanzando los €0,2mm, frente a una pérdida de €0,1mm registrada en el 1T 2014.

El **EBITDA** se incrementó en €0,5mm hasta €5,2mm, principalmente por la mejora en el resultado del Casino Hotel Carrasco y por la evolución del negocio en Colombia. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 12,7% frente al 14,2% del 1T 2014. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes, el margen mejoraría 0,7 puntos porcentuales frente al 12,0% del 1T 2014.

(1) Los datos no incluyen 1.775 puestos de máquinas en el 1T 2014 y 1.869 puestos de máquinas en el 1T 2015 del la parte de Hípica Rioplatense de Uruguay.

Estado de flujos de caja

(millones de €)	1T 2014	1T 2015
Resultado de explotación	13,5	33,7
Gastos que no representan movimientos de tesorería	34,0	32,9
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	34,1	32,0
Deterioro de activos	-	-
Otros gastos de gestión corriente	(0,1)	0,9
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(0,2)	(0,1)
Variación del capital circulante	(10,9)	4,5
Impuesto de sociedades	(5,5)	(7,6)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	30,9	63,4
Compras de inmovilizado ^{(1), (2)}	(7,3)	(10,1)
Créditos a largo plazo ^{(1), (3)}	(0,2)	(0,4)
Inversiones ^{(1), (4)}	-	-
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(7,5)	(10,5)
Emisión de bono 9,25%	-	-
Cambio neto de la deuda financiera ⁽⁵⁾	-	-
Variación de otros créditos bancarios	(3,8)	(5,7)
Dividendos	(1,1)	(0,4)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁽⁶⁾	(13,2)	(18,4)
Inversión neta en acciones propias	-	0,1
Ingresos por intereses	0,3	0,3
Gastos por intereses	(6,9)	(8,0)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(2,0)	(5,1)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(26,7)	(37,2)
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio ⁽⁷⁾	(4,7)	3,7
Cambio neto en la situación de Tesorería	(8,0)	19,4

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del 1T 2015 fue de €63,4mm, en comparación con los €30,9mm del mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe principalmente a un aumento en el resultado de explotación y a una variación positiva en el capital circulante debido fundamentalmente a una menor disminución de acreedores comerciales, aumento de tasas aplazadas en España (pendientes de aprobación) y aumento de remuneraciones pendientes de pago, parcialmente compensadas por un mayor pago por impuestos sobre sociedades.

La tesorería neta aplicada en el periodo de las actividades de financiación fue de €37,2mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €18,4mm, compuesto por una disminución en la financiación neta de proveedores de €7,8mm; por las operaciones con activos financieros de €7,4mm principalmente originado por bonos soberanos; y por la disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €3,2mm. Los €7,8mm de disminución de financiación neta de proveedores se deben principalmente a una disminución de €8,7mm en pagos de inversiones en inmovilizado principalmente en Argentina, México, España (apuestas deportivas) y Carrasco, compensados parcialmente por un aumento de financiación de inversiones por €0,9mm en España (máquinas) y Brasil.
- Una disminución de créditos bancarios de €5,7mm debido principalmente a amortización de créditos en México, Panamá e Italia.
- Dividendos netos, que incluyen dividendos pagados a minoritarios por €0,4mm, gastos financieros de €8,0mm, ingresos financieros de €0,3mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €5,1mm (€10,6mm de diferencias negativas y €5,5mm de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €10,1mm. Se realizaron pagos netos de préstamos a propietarios de locales de hostelería de €0,4mm (€0,2mm en España y €0,2mm en Italia).

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto positivo de €3,7mm.

Durante el 1T 2015 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €19,4mm.

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. La variación de otras deudas y pagos contingentes recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores de capex, los pagos contingentes y el pago aplazado por tasas de juego. En el 1T 2014 se reportaron €3,6mm por gastos de reestructuración incurridos en el 1T 2014, y que ahora se incluyen en Variaciones del Capital Circulante.

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	Mar. 2015	(millones de €)	Dic. 2014	Mar. 2015
Activos no Corrientes	1.204,6	1.274,1	Patrimonio neto de la Sociedad dominante	(449,1)	(439,4)
Activos fijos netos	948,4	1.001,9	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	471,1	499,2	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	439,1	461,1	Otros	(518,4)	(646,0)
Activos financieros no corrientes	38,2	41,6	PyG atribuibles a la sociedad dominante	(173,0)	(35,7)
Fondo de Comercio de consolidación	207,6	221,1	Patrimonio neto de accionistas minoritarios	17,3	16,1
Otros activos no corrientes	(0,1)	0,0	Pasivos no Corrientes	296,8	313,7
Impuestos diferidos de activo	48,7	51,1	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,0	0,0
Activos corrientes	334,7	386,7	Provisiones	33,5	32,2
Existencias	10,4	11,2	Acreedores a largo plazo	263,3	281,5
Cuentas a cobrar	181,5	201,6	Deudas con entidades de crédito	89,3	102,4
Otros activos Financieros Corrientes	36,0	44,5	Impuestos diferidos	115,8	125,9
Tesorería y otros activos equivalentes	86,7	106,1	Bonos l/p	0,0	0,0
Otros activos corrientes	20,1	23,3	Otras deudas	58,2	53,2
Total activo	1.539,3	1.660,8	Pasivos Corrientes	1.674,3	1.770,4
			Acreedores comerciales	119,6	124,9
			Bonos c/p	1.141,9	1.202,7
			Deudas con entidades de crédito	161,0	153,8
			Otras deudas no comerciales	241,2	278,7
			Provisiones	10,6	10,3
			Total fondos propios y pasivos	1.539,3	1.660,8

En el primer trimestre de 2015 el activo total se incrementó en €121,5mm principalmente por la apreciación del dólar frente al euro (10,7%), la apreciación del peso argentino frente al euro (8,9%) y la apreciación del peso mexicano frente al euro (8,3%).

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada en el 1T 2015 (€32,0mm), aumentaron en €50,1mm debido fundamentalmente a la apreciación del peso argentino, del dólar y del peso mexicano frente al euro.

El fondo de comercio de consolidación aumentó en €13,5mm, principalmente como consecuencia de la apreciación del peso argentino y del peso mexicano frente al euro.

Dentro del activo corriente, los principales aumentos corresponden a las cuentas por cobrar y a la tesorería y otros activos equivalentes como consecuencia de la mejora en el resultado de explotación favorecido por la apreciación del peso mexicano y del peso argentino frente al euro.

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, aumentó en €66,7mm respecto al nivel de diciembre 2014 como consecuencia del incremento de la deuda en Uruguay (€4,5mm), del incremento de cupón devengado y no pagado de los bonos con respecto a diciembre (€29,0mm) y por la apreciación del dólar frente al euro.

Otros datos financieros

Capitalización				
(millones de €)	30/06/2014	30/09/2014	31/12/2014	31/03/2015
Caja	73,4	76,5	86,7	106,1
Principal e intereses de los bonos HY	1.056,0	1.101,9	1.141,9	1.202,7
Bonos c/p	1.056,0	1.101,9	1.141,9	1.202,7
Deudas c/p con entidades crédito	175,5	181,0	161,0	153,8
Créditos bancarios	80,5	87,0	32,3	25,1
Línea de Crédito Sénior	95,0	94,0	128,7	128,7
Deuda a corto plazo	1.231,5	1.282,9	1.302,9	1.356,5
Deudas l/p con entidades crédito	41,4	37,1	89,3	102,4
Deuda a largo plazo	41,4	37,1	89,3	102,4
Total Deuda	1.272,9	1.320,0	1.392,2	1.458,9
Patrimonio neto	(341,6)	(389,6)	(449,1)	(439,4)
Total Capitalización	931,3	930,4	943,1	1.019,5

Otros ratios financieros		Últimos doce meses			
(millones de €)	30/06/2014	30/09/2014	31/12/2014	31/03/2015	
EBITDA ajustado ⁽¹⁾	195,2	194,1	213,2	234,8	
Gastos financieros netos	132,4	129,2	124,7	127,2	
Total deuda neta	1.199,5	1.243,5	1.305,5	1.352,8	
Total deuda neta / EBITDA ajustado	6,1x	6,4x	6,1x	5,8x	
EBITDA / gastos financieros netos	1,5x	1,5x	1,7x	1,8x	

Inversiones		
(millones de €)	1T 2014	1T 2015
Argentina	0,4	1,0
México	0,5	1,5
Italia	1,7	1,8
España	3,8	4,6
Cabeceras	0,0	0,1
Otros	1,1	1,5
Total	7,5	10,5
Mantenimiento	5,4	8,2
Crecimiento	2,1	2,3
Total	7,5	10,5

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

Otros datos

Datos operativos (a 31 de Mar.)	Salas de juego		Puntos de apuestas		Hipódromos	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	82	84	73	75	1	1
Italia	13	11	-	-	-	-
España	1	1	1.462	1.633	-	-
Panamá	12	12	65	63	1	1
Colombia	51	55	-	-	-	-
Uruguay ⁽¹⁾	1	1	-	-	-	-
Brasil	-	-	7	7	-	-
Total	174	178	1.607	1.778	2	2

Grupo restringido					
(millones de €)	Ingresos	EBITDA aj. ⁽²⁾	Rdo. Neto	Patrimon.	Activos
Miembros del grupo restringido	396,4	69,7	(36,4)	(446,7)	1.645,8

Aplazamiento tasas de juego en España		(a 31 de Mar.)
(millones de €)	2015	
Aplazadas	40,1	
Pendientes de aprobación	8,2	

Tipos de cambio	Promedio			EoP		
	1T 2014	1T 2015	Var %	Dic. 2014	Mar. 2015	Var %
Eur/ARS	10,52	9,77	(7,1%)	10,41	9,48	(8,9%)
Eur/MXN	18,14	16,78	(7,5%)	17,89	16,40	(8,3%)
Eur/US\$	1,37	1,12	(18,2%)	1,21	1,08	(10,7%)

- (1) Debido a la consolidación bajo el método de equivalencia, en Uruguay no hemos incluido los datos operativos de Hípica Rioplatense de Uruguay: 5 salas de juego en el 1T 2014 y el 1T 2015, 25 y 26 puntos de apuestas en el 1T 2014 y en el 1T 2015 respectivamente, y los dos hipódromos en el 1T 2014 y 1T 2015.
- (2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera (ver "Otros Puntos Destacados").

El Grupo Codere:

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

Codere, S.A.

Avenida de Bruselas, 26

28108 Alcobendas (Madrid), España

Relación con Inversores

+34 91 354 28 19

inversor@codere.com

www.codere.com

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

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