



Codere

Resultados del trimestre y acumulados
a 31 de diciembre de 2014

27 de febrero 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 todo 2013 y 2014 ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver “Otros Puntos Destacados”).***
- Los ingresos del 4T 2014 han crecido un 7,0% en comparación con el trimestre anterior continuando la tendencia alcista por segundo trimestre consecutivo. Con respecto al 4T 2013 los ingresos crecieron un 3,0%, principalmente como reflejo de la mejora del negocio en Italia y Argentina y el favorable tipo de cambio del periodo en México. Los ingresos del año 2014 cayeron un 8,9% con respecto al 2013 debido en gran parte a la devaluación del 47,4% del Peso Argentino frente al Euro. A tipo de cambio constante, los ingresos del año hubieran crecido un 7,5% con respecto al periodo del 2013.
- El EBITDA ajustado del 4T 2014 alcanza los €63,6mm, superando el guidance comunicado de €53-57mm. Con respecto al 4T 2013 el EBITDA ajustado ha crecido un 42,9% (€19,1mm), mostrando el impacto positivo de las medidas de eficiencia realizadas, y menores costes no recurrentes.
- Es importante señalar que los resultados de Argentina en el trimestre se han beneficiado de la apreciación del Peso Argentino frente al Euro con respecto al trimestre anterior.
- El EBITDA ajustado acumulado a 31 de diciembre de 2014 fue de €213,2mm, lo que supone un incremento del 1,0% en comparación con los €211,0mm del periodo de 2013. A tipo de cambio constante, el EBITDA ajustado acumulado a 31 de diciembre de 2014 hubiera sido de €258,6mm, representando un incremento del 22,6% frente al periodo comparable del 2013.
- El margen de EBITDA ajustado del año 2014, excluyendo además los elementos no recurrentes, alcanza el 16,4% en el 2014, un 1,0% superior al del año pasado. En el caso de la comparación trimestral, el margen pasa del 14,9% en el 4T del 2013 al 17,2% en el 4T del 2014 reforzando la tendencia de mejora.
- El número total de puestos de máquinas ha permanecido relativamente constante, siendo de 52.172 en el 4T 2014 en comparación con los 52.248 del 4T 2013. El número total de salas de juego y de puntos de apuestas deportivas en 4T 2014 fue de 176 y 1.709, habiendo sido de 174 y 1.541 respectivamente en el periodo comparable del 2013.
- Las inversiones realizadas a lo largo del año 2014 fueron de €54,2mm, de las cuales €36,4mm corresponden a mantenimiento (incluyendo €8,4mm por la compra en México de 1.940 máquinas que anteriormente se encontraban bajo arrendamiento financiero) y los restantes €17,8mm a crecimiento.
- A 31 de diciembre de 2014 nuestra caja ascendía a €86,7mm, habiendo dispuesto de la totalidad de nuestra Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento con respecto al EBITDA ajustado fueron 1,7x y 6,1x respectivamente, comparado con 1,5x y 5,3x en el 4T 2013.

Otros Puntos Destacados

- **Cambios en el método de consolidación.** La aplicación de la reciente reforma en la norma IFRS 11 ha producido un cambio en el método de consolidación que afecta a “Hípica Rioplatense de Uruguay” y a la compañía italiana “New Joker”. Ambas sociedades pasan a consolidarse por el método de puesta en equivalencia en lugar de por el método proporcional. Para que los datos sean homogéneos y comparables, se han modificado los datos de 2013 en base a este mismo criterio.
- **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 antes de la fecha de implementación acordada (en 9 meses a partir del 23 de septiembre 2014).
- **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. Con fecha 17 de Octubre del 2014 la Compañía publicó que había acordado con los tenedores de la *Senior* incrementar el importe disponible en €35mm en los mismos términos del Contrato con la finalidad de obtener los fondos necesarios para concluir el procedimiento judicial ante la Corte dei Conti (véase “*Resolución del proceso de la Corte dei Conti*”). A 31 de diciembre, la Compañía había dispuesto de la totalidad de la línea.
- **Costes de la reestructuración de deuda.** Como resultado del proceso de reestructuración, la Compañía ha incurrido durante el 2014 en los siguientes gastos extraordinarios: €5,6mm de intereses generados por los cupones no pagados y €4,8mm de intereses de demora asociados a la Línea de Crédito *Senior*, ambos incluidos como gastos financieros en la cuenta de Pérdidas y Ganancias; y €25,2mm 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 (€12,6mm en el 4T de 2013, €25,2mm en 2014 y €6,8mm en el 4T 2014).
- **Cierre de salas en México.** Siete de nuestras salas en México permanecen cerradas por acciones tomadas por las autoridades municipales: seis en Monterrey (Cumbres, Jacales, Gonzalitos, dos en Valle Oriente y Sendero) y una en Tuxtla. Recientemente hemos recibido las resoluciones de los tribunales respecto a nuestras peticiones de amparo, denegándose dichos amparos, lo que nos ha llevado a dar de baja los activos de cinco de estas salas (€6,9mm). Codere continuará evaluando alternativas administrativas e institucionales en lo que respecta a esta situación.
- **Test de deterioro de activos en Carrasco.** En el cuarto trimestre de 2014 los activos relativos a las operaciones en Carrasco se deterioraron por un importe de €4,9mm. La pérdida que supone el test de deterioro de activos no conlleva un desembolso y se realiza contra los beneficios operativos, no afectando a la liquidez de la compañía, el flujo operativo o la capacidad de servicio de deuda.

Otros Puntos Destacados

- **Resolución del proceso de la Corte dei Conti.** El 11 de noviembre de 2013, el Tribunal de Cuentas (Corte dei Conti) ofreció a todos los concesionarios la posibilidad de concluir el procedimiento judicial pendiente mediante el pago del 30% del importe de la sanción más los intereses legales. En el caso de Codere Network, serían €34,5mm (30% de €115mm) más los intereses legales correspondientes.
La decisión de la Compañía de hacer efectivo el pago (el 4 de noviembre del 2014) ha tenido un impacto de €24,5mm en la cuenta de Pérdidas y Ganancias de Italia en el 3T 2014. Los €24,5mm resultan de compensar el pago realizado de €34,5mm del 30% de la sanción en primera instancia y los €1,9mm de intereses legales, con la provisión ya existente en balance (€11,9mm) tal y como se describe en el Hecho Relevante del 16 de octubre de 2014 y del 20 de febrero de 2012. El EBITDA ajustado del 4T 2014 no se encuentra afectado por el pago debido a que el monto se provisionó en el 3T 2014. Se trata de un cargo no recurrente de gran relevancia, que al haber sido financiado a través de una ampliación de la *Senior*, no tiene impacto sobre la liquidez de la Compañía en el ejercicio 2014. La Corte dei Conti ha confirmado con fecha 6 de febrero de 2015 la finalización del proceso y la extinción de las obligaciones asociadas al mismo.
- **Impuestos al juego en Italia.** El 29 de diciembre de 2014, el gobierno italiano publicó la “Legge stabilità” o 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 distribuirá 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 €22mm de los €500mm anteriormente mencionados, en base a la publicación de la AAMS (organismo regulador de los juegos y apuestas deportivas en Italia) el 15 de enero de 2015. Codere Network será la encargada de recaudar este monto entre todos los participantes en la cadena de valor del negocio.
- **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 Colombia. 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).

Principales magnitudes

Cuenta de resultados									
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %			
Ingresos de explotación	1.520,8	1.385,6	(8,9%)	366,0	376,9	3,0%			
Gastos de explotación	1.531,5	1.354,5	(11,6%)	403,8	355,1	(12,1%)			
Consumos y otros gastos externos	51,9	45,7	(11,9%)	12,7	12,1	(4,7%)			
Gastos de personal	358,6	306,3	(14,6%)	85,4	78,5	(8,1%)			
Depreciación del inmovilizado material	108,1	87,9	(18,7%)	25,6	20,1	(21,5%)			
Amortización del inmovilizado inmaterial	41,6	37,6	(9,6%)	10,0	9,7	(3,0%)			
Variación de provisiones de tráfico	2,1	2,0	(4,8%)	1,1	0,3	(72,7%)			
Deterioro de activos	57,3	4,9 ⁽⁴⁾	(91,4%)	33,0	4,9	(85,2%)			
Otros gastos de explotación	911,9	870,1	(4,6%)	236,0	229,5	(2,8%)			
Tasas de juego y otros impuestos	517,0	468,9	(9,3%)	126,5	127,0	0,4%			
Alquiler de máquinas	44,0	39,6	(10,0%)	9,6	10,6	10,4%			
Otros arrendamientos	70,8	70,0	(1,1%)	17,5	18,6	6,3%			
Otros	280,1	291,6	4,1%	82,4	73,3	(11,0%)			
Resultado por alta o baja de activos	(6,5)	(10,3)	(58,5%)	(3,8)	(7,8)	n.a.			
Resultado de explotación	(17,2)	20,8	n.a.	(41,6)	14,0	n.a.			
Resultados financieros									
Gastos financieros	145,8	132,7	(9,0%)	44,9	39,9	(11,1%)			
Ingresos financieros	5,1	3,3	(35,3%)	1,9	2,1	10,5%			
Pérdidas o ganancias por activos financieros	4,6	(15,5)	n.a.	3,1	(5,2)	n.a.			
Diferencias de cambio	(8,8)	(45,9)	n.a.	(2,2)	(17,1)	n.a.			
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	2,3	3,0	30,4%	1,0	0,9	(10,0%)			
Beneficio antes de impuestos	(162,1)	(170,0)	(4,9%)	(83,7)	(46,1)	44,9%			
Impuesto sobre beneficios	45,4	40,9	(9,9%)	9,6	8,0	(16,7%)			
Resultado socios externos	(31,6)	(34,9)	(10,4%)	(11,7)	(15,9)	(35,9%)			
Resultado atribuible sociedad dominante	(173,6)	(173,0)	0,3%	(80,6)	(37,3)	53,7%			
EBITDA ⁽¹⁾	198,4	163,5	(17,6%)	31,9	56,8	78,1%			
EBITDA ajustado ⁽²⁾	211,0	213,2	1,0%	44,5	63,6	42,9%			
Margen EBITDA ajustado	13,9%	15,4%		12,2%	16,9%				
# de acciones (en millones)	55,0	55,0		55,0	55,0				
BPA	(3,15)	(3,14)		(1,46)	(0,68)				
Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto						
Datos operativos	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Argentina	6.282	6.562	4,5%	€238,7	€196,4	(17,7%)	€215,5	€217,7	1,0%
Moneda local				1.740,8	2.117,0	21,6%	1.787,6	2.309,9	29,2%
México ⁽³⁾	16.970	17.414	2,6%	€44,3	€41,0	(7,6%)	€41,5	€43,4	4,6%
Moneda local				751,8	722,6	(3,9%)	736,8	751,2	2,0%
Italia	8.374	8.271	(1,2%)						
AWPs	7.181	6.999	(2,5%)	€59,8	€60,3	0,8%	€60,5	€62,2	2,8%
VLTs	1.193	1.272	6,6%	€189,7	€202,2	6,6%	€198,2	€219,1	10,6%
España	11.070	10.411	(6,0%)	€43,1	€43,1	-	€43,6	€44,2	1,5%
Otros	9.552	9.514	(0,4%)						
Total	52.248	52.172	(0,1%)						

(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 ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver "Otros Puntos Destacados").

(3) Los puestos de máquinas y la media diaria para el 1T 2013 se ajustan para excluir las salas que han sido cerradas como resultado de las inspecciones en el sector llevadas a cabo por el gobierno.

(4) Ver ("Otros Puntos Destacados").

Comentarios de la cuenta de resultados de 2014

Los ingresos de explotación se redujeron en €135,2mm (un 8,9%), hasta los €1.385,6mm debido principalmente a la caída de ingresos en Argentina (€95,7mm), causada por la depreciación del peso argentino; y en México (€40,5mm) como resultado de la caída de la media diaria por máquina y la depreciación del peso mexicano; parcialmente compensadas por un incremento de €5,3mm en Italia y €1,8mm en Uruguay por la apertura del Casino Hotel Carrasco desde Marzo del 2013.

Los gastos de explotación se redujeron €177,0mm (un 11,6%) hasta los €1.354,5mm. Esta reducción ha sido muy significativa en Argentina (€81,9mm) debido principalmente a la depreciación del peso argentino frente al euro y a los esfuerzos de reingeniería de procesos desplegados en el negocio, y en México (€71,7mm) debido en parte a que en el año 2013 se registró un deterioro de activos. Excluyendo el efecto de los elementos no recurrentes por reestructuración financiera y el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver “*Otros Puntos Destacados*”), los gastos se reducen en €214,1mm (un 14,1%), hasta los €1.304,8mm.

El EBITDA ajustado se incrementó en €2,2mm (un 1,0%) hasta los €213,2mm, debido principalmente al crecimiento en Italia (€7,8mm), Uruguay (€6,6mm), Cabeceras (€4,1mm) y Colombia (€3,3mm), parcialmente compensado por la caída en Argentina (€17,4mm) y México (€3,5mm). El margen de EBITDA ajustado del 2014 es del 15,4%, un 1,5% superior al del año 2013.

El resultado por el alta o baja de activos registró una pérdida de €10,3mm comparado con una pérdida de €6,5mm en el periodo comparable de 2013, debido principalmente a la baja de las salas cerradas en México (ver “*Otros Puntos Destacados*”).

El resultado de explotación se incrementó en €38,0mm hasta €20,8mm, debido a un menor deterioro de activos en el año 2014. El margen de explotación se incrementó hasta el 1,5%, frente al 1,1% negativo del 2013. Excluyendo elementos no recurrentes por reestructuración financiera, el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (ver “*Otros Puntos Destacados*”) y los deterioros de activos, el resultado de explotación es de €75,4mm y el margen del 5,4%, lo que supone un incremento de €22,7mm y del 1,9% respecto a 2013.

Los gastos financieros se redujeron en €13,1mm (un 9,0%), hasta €132,7mm. Este efecto se debe a la reducción de carga financiera en Argentina, México y Panamá, parcialmente compensada por unos mayores costes en la Línea Senior de Crédito, por los intereses de demora y los generados por los cupones no pagados.

Los ingresos financieros se vieron reducidos en €1,8mm, hasta €3,3mm.

El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros registraron una pérdida de €15,5mm, principalmente por la cancelación de la provisión de la opción del 15,2% de Icela en su totalidad (€5,4mm) y el resultado de las pérdidas por las transacciones de bonos argentinos.

Los impuestos sobre beneficios decrecieron €4,5mm (un 9,9%) hasta €40,9mm, debido principalmente al impacto fiscal de la deducibilidad del pago del proceso de la Corte dei Conti (-€10,4mm), a la supresión del Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) en México desde el 1 de enero del 2014 (-€3,5mm), y al registro en 2013 de una provisión por contingencias fiscales (-€7,9mm). Esta reducción se ve parcialmente compensada con la regularización en 2014 de ciertos créditos fiscales en México (€4,9mm), el incremento de “withholding taxes” en Argentina por mayor pago de servicios intragrupo (€5,6mm) y por el registro contable de la obligación del 10% de “withholding tax” sobre dividendos para todas las reservas distribuibles en sociedades argentinas.

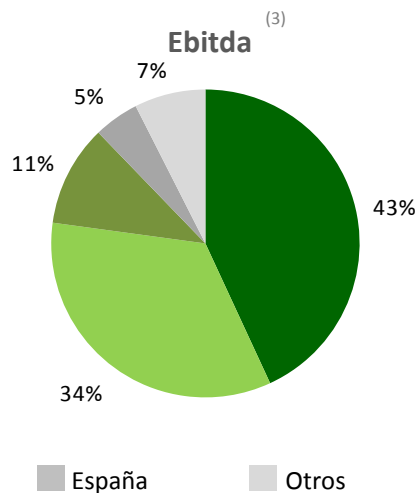
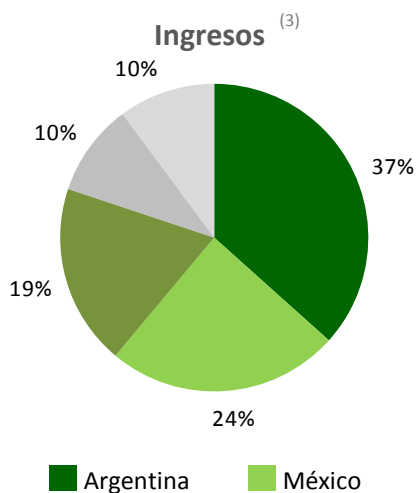
Las pérdidas atribuibles a socios externos se incrementan en €3,3mm hasta los €34,9mm, como resultado de unas mayores pérdidas en el negocio de Legacy Caliente.

Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾			Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾		
	2013 YTD	2014 YTD	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Argentina	584,7	489,0	(16,4%)	110,8	93,4	(15,7%)	136,1	138,1	1,5%	24,9	30,0	20,5%
México	382,4	341,9	(10,6%)	78,6	75,1	(4,5%)	88,4	92,1	4,2%	12,9	23,7	83,7%
Italia	258,5	263,8	2,1%	21,6	29,4	36,1%	67,2	71,8	6,8%	6,3	7,4	17,5%
España	151,6	149,9	(1,1%)	17,0	17,6	3,5%	36,8	36,7	(0,3%)	2,8	3,3	17,9%
Otras operac:												
Panamá	90,3	88,6	(1,9%)	14,6	14,9	2,1%	22,5	24,8	10,2%	4,0	3,5	(12,5%)
Colombia	34,0	31,4	(7,6%)	3,6	6,9	91,7%	8,3	8,2	(1,2%)	0,2	2,3	n.a.
Uruguay	16,4	18,2	11,0%	(9,1)	(2,5)	72,5%	6,0	4,5	(25,0%)	(0,5)	(0,5)	-
Brasil	2,9	2,8	(3,4%)	(0,8)	(0,4)	50,0%	0,7	0,7	-	(0,2)	(0,1)	50,0%
Cabeceras	-	-	n.a.	(25,3)	(21,2)	16,2%	-	-	n.a.	(5,9)	(6,0)	(1,7%)
TOTAL	1.520,8	1.385,6	(8,9%)	211,0	213,2	1,0%	366,0	376,9	3,0%	44,5	63,6	42,9%

Tipo de cambio constante ⁽²⁾

(millones de €)	Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾			Ingresos			EBITDA ajustado ⁽¹⁾		
	2013 YTD	2014 YTD	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Argentina	584,7	721,0	23,3%	110,8	136,1	22,8%	136,1	176,3	29,5%	24,9	38,1	53,0%
México	382,4	355,1	(7,1%)	78,6	77,7	(1,1%)	88,4	89,8	1,6%	12,9	23,2	79,8%
Italia	258,5	263,8	2,1%	21,6	29,4	36,1%	67,2	71,8	6,8%	6,3	7,4	17,5%
España	151,6	149,9	(1,1%)	17,0	17,6	3,5%	36,8	36,7	(0,3%)	2,8	3,3	17,9%
Otras operac:												
Panamá	90,3	88,1	(2,4%)	14,6	15,0	2,7%	22,5	22,6	0,4%	4,0	3,3	(17,5%)
Colombia	34,0	33,5	(1,5%)	3,6	7,4	n.a.	8,3	8,5	2,4%	0,2	2,4	n.a.
Uruguay	16,4	20,7	26,2%	(9,1)	(2,9)	68,1%	6,0	4,6	(23,3%)	(0,5)	(0,5)	-
Brasil	2,9	3,0	3,4%	(0,8)	(0,5)	37,5%	0,7	0,7	-	(0,2)	(0,1)	50,0%
Cabeceras	-	-	n.a.	(25,3)	(21,2)	16,2%	-	-	n.a.	(5,9)	(6,0)	(1,7%)
TOTAL	1.520,8	1.635,1	7,5%	211,0	258,6	22,6%	366,0	411,0	12,3%	44,5	71,1	59,8%



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

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

(3) Datos del 4T 2014. Excluyen cabeceras.

Argentina

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Ingresos de explotación	584,7	489,0	(16,4%)	136,1	138,1	1,5%
Gastos de explotación	490,9	409,0	(16,7%)	115,1	111,9	(2,8%)
Consumos y otros gastos externos	11,9	7,8	(34,5%)	2,6	2,0	(23,1%)
Gastos de personal	133,0	106,4	(20,0%)	30,9	27,2	(12,0%)
Amortización y depreciación	17,0	13,4	(21,2%)	3,9	3,8	(2,6%)
Otros gastos de explotación	329,0	281,4	(14,5%)	77,7	78,9	1,5%
Tasas de juego y otros impuestos	256,1	214,3	(16,3%)	60,4	60,3	(0,2%)
Alquiler de máquinas	4,4	5,7	29,5%	1,3	1,7	30,8%
Otros arrendamientos	8,3	7,6	(8,4%)	2,0	2,0	(0,0%)
Otros	60,2	53,8	(10,6%)	14,0	14,9	6,4%
Resultado de explotación	93,8	80,0	(14,7%)	21,0	26,2	24,8%
EBITDA	110,8	93,4	(15,7%)	24,9	30,0	20,5%
Margen EBITDA	18,9%	19,1%		18,3%	21,7%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Argentina	6.282	6.562	4,5%	€238,7	€196,4	(17,7%)	€215,5	€217,7	1,0%
Moneda local				1.740,8	2.117,0	21,6%	1.787,6	2.309,9	29,2%

Elementos no recurrentes y hedge	(en millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	4T 2013	4T 2014
Costes de reestructuración		(1,6)	(9,6)	(0,9)	0,5
Gastos asociados a cancelación de créditos		(2,6)			

Los **ingresos** en el año 2014 disminuyeron un 16,4% respecto al año anterior debido a una depreciación del 47,4% del peso argentino frente al euro que deteriora la mejora de ingresos en moneda local. El crecimiento de ingresos en moneda local ha estado impulsado por el sucesivo incremento en la media diaria por máquina a lo largo del año, especialmente en el último trimestre, acumulando en el periodo una mejora del 21,6%, junto con el aumento de parque de máquinas en los últimos trimestres. Este crecimiento se debe al efecto de la inflación y a las medidas comerciales realizadas, compensado en parte por el adverso contexto macroeconómico. A tipo de cambio constante, los ingresos aumentaron €136,3mm o un 23,3% hasta los €721,0mm.

Los **gastos** del periodo se han reducido un 16,7%, debido principalmente al impacto de la devaluación del peso y a las medidas de eficiencia realizadas. Esta reducción se ha visto parcialmente compensada con subidas en salarios y otros costes operativos como consecuencia de la inflación. Además, estas iniciativas de ahorro también han generado mayores gastos no recurrentes (€9,6mm) que los incurridos en 2013 (€4,2mm).

El margen de **EBITDA** mejora un 1,9% respecto al trimestre anterior, alcanzando en el acumulado del año una mejora de 0,2%, desde el 18,9% en 2013 hasta el 19,1% del periodo comparable de 2014, como resultado de los factores anteriormente mencionados. Excluyendo los gastos no recurrentes en ambos periodos, el margen en 2014 se hubiera elevado a 21,1%, un 1,4% por encima del mismo periodo de 2013.

A tipo de cambio constante, el EBITDA de 2014 hubiera sido de €136,1mm, lo que representa un crecimiento del 22,8% con respecto al periodo comparable del 2013.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Ingresos de explotación	382,4	341,9	(10,6%)	88,4	92,1	4,2%
Gastos de explotación	396,9	325,2	(18,1%)	91,8	82,6	(10,0%)
Consumos y otros gastos externos	20,7	17,6	(15,0%)	5,3	4,5	(15,1%)
Gastos de personal ⁽¹⁾	87,0	76,1	(12,5%)	21,4	19,2	(10,3%)
Amortización y depreciación	68,8	58,4	(15,1%)	16,3	14,2	(12,9%)
Test de deterioro de activos	24,3	-	n.a.	-	-	n.a.
Otros gastos de explotación	196,1	173,1	(11,7%)	48,8	44,7	(8,4%)
Tasas de juego y otros impuestos	42,1	37,5	(10,9%)	10,5	9,6	(8,6%)
Alquiler de máquinas	38,0	32,5	(14,5%)	8,0	8,4	5,0%
Otros arrendamientos	32,8	33,6	2,4%	7,8	8,6	10,3%
Otros	83,2	69,5	(16,5%)	22,5	18,1	(19,6%)
Resultado de explotación	(18,3)	9,8	n.a.	(7,0)	2,6	n.a.
EBITDA	78,6	75,1	(4,5%)	12,9	23,7	83,7%
Margen EBITDA	20,6%	22,0%		14,6%	25,7%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
México ⁽²⁾	16.970	17.414	2,6%	€44,3	€41,0	(7,6%)	€41,5	€43,4	4,6%
Moneda local				751,8	722,6	(3,9%)	736,8	751,2	2,0%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	4T 2013	4T 2014
Costes de reestructuración		(2,7)	(4,8)	(1,5)	(2,1)
Regularización impuestos municipales		(5,9)	0,6	(4,4)	
Asesorías		(4,9)			

Los **ingresos** en 2014 mejoraron progresivamente trimestre a trimestre, revirtiendo la tendencia decreciente de 2013 y alcanzando en el 4T ingresos superiores a los del mismo periodo del año anterior. A pesar de este cambio de tendencia, los ingresos del año registraron una caída del 10,6% (€40,5mm) respecto a 2013. Este diferencial es debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquina en el primer trimestre, afectada por los nuevos procedimientos en nuestras salas derivados de la aplicación de la nueva regulación aprobada en 4T 2014⁽³⁾, a la depreciación del peso mexicano frente al euro y a la externalización del Centro de Convenciones de Banamex.

Los **gastos** disminuyeron un 18,1%, (€71,7mm) durante 2014, debido al deterioro de activos registrado en 2013, y como resultado de las medidas de ahorro aplicadas desde 2013. Los gastos también se vieron afectados por la depreciación del peso mexicano frente al euro, el cierre de las salas desde el 1T 2013 y la externalización del Centro de Convenciones de Banamex. Además se incurrió en menores gastos no recurrentes durante 2014 (€4,2mm), en comparación con 2013 (€13,5mm).

El **EBITDA** disminuyó un 4,5% debido en gran medida a la caída de los ingresos en los primeros meses del año, parcialmente compensada por los ahorros de costes. El margen de EBITDA del periodo aumentó a 22,0% en 2014 frente al 20,6% en 2013. El margen del 25,7% alcanzado en el 4T2014 muestra el efecto de las medidas de eficiencia realizadas. A tipo de cambio constante, el EBITDA en el año 2014 hubiera alcanzado los €77,7mm, lo que representa una disminución del 1,1% respecto al mismo periodo de 2013.

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

(2) Los puestos de máquinas y la media diaria para el 1T 2013 se ajustan para excluir las salas que han sido cerradas como resultado de las inspecciones en el sector llevadas a cabo por el gobierno.

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

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Ingresos de explotación	258,5	263,8	2,1%	67,2	71,8	6,8%
Gastos de explotación	271,4	275,8	1,6%	81,8	69,0	(15,6%)
Consumos y otros gastos externos	1,5	1,4	(6,7%)	0,3	0,4	33,3%
Gastos de personal	41,6	35,6	(14,4%)	10,5	10,0	(4,8%)
Amortización y depreciación	17,6	16,2	(8,0%)	4,2	4,0	(4,8%)
Variación de provisiones de tráfico	0,9	0,7	(22,2%)	0,7	0,6	(14,3%)
Test de deterioro de activos	16,0	-	n.a.	16,0	-	n.a.
Otros gastos de explotación	193,8	221,9	14,5%	50,1	54,0	7,8%
Tasas de juego y otros impuestos	138,4	138,6	0,1%	35,9	37,2	3,6%
Otros arrendamientos	9,3	9,1	(2,2%)	2,4	2,5	4,2%
Otros	46,1	74,2	61,0%	11,8	14,3	21,2%
Resultado por venta o baja de activos	(0,5)	0,4	n.a.	-	0,2	n.a.
Resultado de explotación	(13,4)	(11,6)	13,4%	(14,6)	3,0	n.a.
EBITDA	21,6	4,9	(77,3%)	6,3	7,4	17,5%
EBITDA ajustado ⁽¹⁾	21,6	29,4	36,1%	6,3	7,4	17,5%
Margen EBITDA ajustado	8,4%	11,1%		9,4%	10,3%	

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Italia AWP	7.181	6.999	(2,5%)	€59,8	€60,3	0,8%	€60,5	€62,2	2,8%
Italia VLT	1.193	1.272	6,6%	€189,7	€202,2	6,6%	€198,2	€219,1	10,6%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)		2013 YTD	2014 YTD	4T 2013	4T 2014
Costes de reestructuración			(0,9)	0,4	(0,9)	
Ajuste Pago Contingente DP Service			0,6			
Provisión IVA Bingo Re			(0,4)			
Regularización de saldos			(0,3)	1,0	(0,3)	1,0

Los **ingresos** de 2014 aumentaron en €5,3mm respecto a 2013, un 2,1%, debido al aumento del número de puestos instalados de VLT, junto con el incremento en la recaudación media diaria tanto de VLTs como de AWP en un 6,6% y un 0,8% respectivamente, junto con el mayor número de máquinas de terceros conectadas a la red.

Los **gastos** se incrementan un 1,6% durante 2014, debido a los gastos derivados del acuerdo con la Corte dei Conti (€24,5mm). Este efecto atenúa el impacto de las iniciativas de ahorro de costes realizadas durante el año. Si excluyésemos el efecto del acuerdo de la Corte dei Conti, los gastos se habrían reducido a €251,3mm, una mejora del 7,4% respecto al mismo periodo de 2013, a pesar del mayor número de VLTs instaladas.

El **EBITDA** ajustado se incrementó un 36,1% en el periodo debido a la mejora en ingresos y a las iniciativas de ahorro de costes ya mencionadas. El margen de EBITDA ajustado se incrementó alcanzando un 11,1%, un 2,7% superior al del periodo comparable del 2013.

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

Cuenta de resultados									
(millones de €)									
	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %			
Ingresos de explotación	151,6	149,9	(1,1%)	36,8	36,7	(0,3%)			
Gastos de explotación	163,0	151,0	(7,4%)	43,5	36,2	(16,8%)			
Consumos y otros gastos externos	8,7	9,6	10,3%	2,1	2,5	19,0%			
Gastos de personal	37,9	36,9	(2,6%)	9,3	8,9	(4,3%)			
Amortización y depreciación	23,8	17,4	(26,9%)	5,8	2,8	(51,7%)			
Variación de las provisiones de tráfico	1,0	1,3	30,0%	0,1	-	n.a.			
Test de deterioro de activos	3,6	-	n.a.	3,6	-	n.a.			
Otros gastos de explotación	88,0	85,8	(2,5%)	22,6	22,0	(2,7%)			
Tasas de juego y otros impuestos	57,6	56,2	(2,4%)	14,1	14,1	-			
Alquiler de máquinas	1,5	1,2	(20,0%)	0,3	0,3	-			
Otros arrendamientos	5,2	4,8	(7,7%)	1,3	1,2	(7,7%)			
Otros	23,7	23,6	(0,4%)	6,9	6,4	(7,2%)			
Resultado por venta o baja de activos	(1,1)	(2,7)	n.a.	(0,1)	0,1	n.a.			
Resultado de explotación	(12,5)	(3,8)	69,6%	(6,8)	0,6	n.a.			
EBITDA	17,0	17,6	3,5%	2,8	3,3	17,9%			
Margen EBITDA	11,2%	11,7%		7,6%	9,0%				

	Puestos de máquinas (a 31 de Dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2013	2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
España	11.070	10.411	(6,0%)	€43,1	€43,1	-	€43,6	€44,2	1,5%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	4T 2013	4T 2014
		Costes de reestructuración	(1,5)	(1,4)	(0,5)
Reversión de provisión de compensación		1,0		0,5	

Los **ingresos** disminuyeron un 1,1% respecto al año anterior, debido a los menores ingresos registrados en el negocio de máquinas como consecuencia de la optimización del parque (6,0%) y en menor medida en el negocio del bingo. Esta disminución se vio parcialmente compensada por un incremento en los ingresos de las apuestas deportivas, debido a un aumento de los puntos de venta (1.563 en el 4T 2014 en comparación con 1.395 en el 4T 2013), tanto en las regiones reguladas anteriormente como en las nuevas (Galicia comenzó su operativa en el 1T 2013, Murcia en el 2T 2013, Castilla La Mancha en el 1T 2014, Ceuta y Cataluña en el 3T 2014 y La Rioja en el 4T 2014), así como por mayores ingresos por punto de venta.

Los **gastos** se redujeron un 7,4% en 2014. Esta evolución refleja la reducción de costes gracias a las iniciativas de eficiencias realizadas en el negocio de máquinas (gastos de personal e impuestos al juego) que se ha visto parcialmente compensada por mayores gastos derivados del aumento de la actividad en apuestas deportivas, y por mayores gastos de avales ligados al diferimiento de tasas de juego como consecuencia de la situación financiera del Grupo. La implementación de los planes mencionados, genera elementos no recurrentes en 2014 por importe de €1,4mm, siendo de €0,5mm en el periodo comparable de 2013.

El **EBITDA** mejora respecto al año anterior situándose €0,6mm por encima de 2013. Como consecuencia de los esfuerzos de ahorro implementados, el margen de EBITDA aumentó un 0,5% hasta el 11,2% frente al 11,2% del periodo comparable del 2013. Excluyendo el efecto de los no recurrentes en ambos periodos, la mejora en margen sería del 1,2%.

Otras operaciones

(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	Var %	4T 2013	4T 2014	Var %
Ingresos de explotación	143,6	141,0	(1,8%)	37,5	38,2	1,9%
Panamá	90,3	88,6	(1,9%)	22,5	24,8	10,2%
Colombia	34,0	31,4	(7,6%)	8,3	8,2	(1,2%)
Uruguay	16,4	18,2	11,0%	6,0	4,5	(25,0%)
Brasil	2,9	2,8	(3,4%)	0,7	0,7	-
Gastos de explotación	170,1	145,7	(14,3%)	52,8	42,2	(20,1%)
Panamá	89,3	84,8	(5,0%)	22,0	23,8	8,2%
Colombia	35,1	28,4	(19,1%)	9,3	6,7	(28,0%)
Uruguay	41,5	28,8	(30,6%)	20,6	10,7	(48,1%)
Brasil	4,2	3,7	(11,9%)	0,9	1,0	11,1%
Resultado de explotación	(27,4)	(5,9)	78,5%	(15,4)	(5,3)	65,6%
EBITDA	8,3	18,9	n.a.	3,5	5,2	48,6%
Margen EBITDA	5,8%	13,4%		9,3%	13,6%	

		Elementos no recurrentes (en millones de €)			
		2013 YTD	2014 YTD	4T 2013	4T 2014
<i>Colombia</i>					
Costes de Reestructuración		(0,3)	(0,2)	(0,1)	
Provisiones por impuestos		(1,6)		(1,6)	
<i>Panamá</i>					
Provisión contingencias judiciales			(0,2)		
Reversión de provisión costes de personal			1,1		
Costes de Reestructuración		(0,4)	(0,1)	(0,4)	
Otras provisiones			(0,4)		(0,4)
<i>Uruguay</i>					
Multa Carrasco		(0,4)			

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

Los **ingresos** disminuyeron en €2,6mm, un 1,8%, hasta €141,0mm. Los principales cambios fueron:

- Una reducción de €2,6mm en **Colombia**, afectada principalmente por la depreciación del peso colombiano frente al euro.
- Una bajada de €1,7mm en **Panamá**, principalmente por un menor número de puestos de máquinas parcialmente compensada por la apreciación del dólar respecto al euro en el 4T 2014.
- Un aumento de €1,8mm en **Uruguay** gracias a la apertura del Casino Hotel Carrasco el 7 de marzo del 2013, parcialmente compensado por la depreciación del peso uruguayo frente al euro.

Los **gastos** se redujeron en €24,4mm, un 14,3%, hasta €145,7mm como resultado de:

- Una reducción de €12,7mm en **Uruguay** debido a la ausencia en 2014 de los costes asociados a la apertura del Casino Hotel Carrasco y de un menor deterioro de activos (ver "Otros Puntos Destacados"), y a las medidas de eficiencia implantadas.
- Una reducción de €6,7mm en **Colombia** debido a las múltiples iniciativas de reducción de gastos, y a la depreciación del peso colombiano frente al euro.
- Una reducción de €4,5mm en **Panamá** debido al efecto positivo de gastos no recurrentes, y en menor medida, a las iniciativas de reducción de costes.

El **Resultado de explotación**. Mejoró en €21,5mm hasta €5,9mm de pérdidas, frente a una pérdida de €27,4mm registrada en el año 2013.

El **EBITDA** mejoró en €10,6mm hasta €18,9mm, principalmente debido a la apertura del Casino Hotel Carrasco, al plan de mejora de negocio desplegado en la segunda mitad del año, y a los mejores resultados en todas las operaciones. El margen de EBITDA mejoró hasta el 13,4% frente al 5,8% del periodo 2013, gracias a la mejora en la rentabilidad de estos mercados.

(1) Los datos no incluyen 1.762 puestos de máquinas en el 4T 2013 y 1.868 puestos de máquinas en el 4T 2014 de la parte de Hípica Rioplatense de Uruguay.

Estado de flujos de caja

(millones de €)	2013 YTD ⁽¹⁾	2014 YTD	4T 2013 ⁽¹⁾	4T 2014
Resultado de explotación	(17,2)	20,8	(41,6)	14,0
Gastos que no representan movimientos de tesorería	223,1	147,0	78,4	44,3
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	149,7	125,5	35,6	29,8
Deterioro de activos	57,3	4,9	33,0	4,9
Otros gastos de gestión corriente	16,1	16,6	9,8	9,6
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(1,1)	(2,4)	-	(1,3)
Variación del capital circulante	(6,3)	(39,7)	12,9	(31,4)
Impuesto de sociedades	(39,0)	(32,3)	(8,4)	(9,1)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	159,5	93,4	41,3	16,5
Compras de inmovilizado ^{(2), (3)}	(68,8)	(48,6)	(17,3)	(15,3)
Créditos a largo plazo ^{(2), (4)}	0,9	(0,1)	0,3	(0,4)
Inversiones ^{(2), (5)}	(0,2)	(5,5)	(0,2)	(5,5)
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(68,1)	(54,2)	(17,2)	(21,2)
Cambio neto de la deuda financiera ⁽⁶⁾	76,6	35,0	20,0	35,0
Variación de otros créditos bancarios	(20,4)	(10,9)	(11,9)	(1,2)
Dividendos netos	(4,3)	(2,6)	0,4	0,9
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁽⁷⁾	(23,4)	(32,4)	(7,4)	(3,6)
Inversión neta en acciones propias	(0,1)	-	-	-
Ingresos por intereses	1,9	1,4	0,1	0,7
Gastos por intereses	(83,6)	(31,2)	(4,2)	(9,4)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(9,8)	(10,6)	(10,0)	(7,0)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(63,1)	(51,3)	(13,0)	15,4
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio ⁽⁸⁾	(8,3)	(3,6)	(3,5)	(0,5)
Cambio neto en la situación de Tesorería	20,0	(15,7)	7,6	10,2

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del ejercicio 2014 fue de €93,4mm, un 41,4% inferior a los €159,5mm del año anterior. Esta caída se debe principalmente a los gastos no recurrentes incurridos en la reestructuración financiera y a la mayor variación negativa de capital circulante debido en parte al pago del acuerdo de la Corte dei Conti y al repago de acreedores varios, compensado parcialmente por un menor pago por impuesto de sociedades.

La tesorería neta aplicada en el periodo de las actividades de financiación fue de €51,3mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €32,4mm, compuesto por una disminución en la financiación neta de proveedores de €25,1mm, €0,3mm de la caja inicial de las sociedades que salen del grupo y por €9,6mm del efecto negativo en caja derivado de la variación de los activos financieros, principalmente causada por las pérdidas relacionadas con la compra-venta de bonos argentinos, parcialmente compensado por el aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €2,6mm. Los €25,1mm de disminución de financiación neta de proveedores se deben principalmente a un aumento de pagos de inversiones en inmovilizado en Argentina, México Caliente, España e Italia.
- Una disminución de créditos bancarios de €10,9mm debido principalmente a amortización de créditos en México, Panamá e Italia.
- Dividendos netos negativos por €2,6mm, que incluyen dividendos pagados a minoritarios de €4,7mm neto de cobro de dividendos de €2,1mm de HRU, gastos financieros de €31,2mm, ingresos financieros de €1,4mm y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €10,6mm (€24,6mm de diferencias negativas y €14,0mm de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €48,6mm. Se realizaron inversiones en adquisición de porcentajes a socios externos en México (€4,0mm) y en Italia (€1,5mm).

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €3,6mm.

Durante el ejercicio 2014 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de €15,7mm.

1. El flujo de caja del año 2013 se encuentra pro-formado según el criterio de puesta en equivalencia.

2. 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*.

3. 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.

4. Incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.

5. Las inversiones engloban los compromisos de fondos vinculados a las adquisiciones de sociedades.

6. Engloba la Línea de Crédito Sénior.

7. 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.

8. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

Balance

(millones de €)	Dic. 2013	Dic. 2014	(millones de €)	Dic. 2013	Dic. 2014
Activos no Corrientes	1.302,3	1.204,6	Patrimonio neto de la Sociedad dominante	(260,4)	(449,1)
Activos fijos netos	1.048,1	948,4	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	511,2	471,1	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	502,6	439,1	Otros	(329,1)	(518,4)
Activos financieros no corrientes	34,3	38,2	PyG atribuibles a la sociedad dominante	(173,6)	(173,0)
Fondo de Comercio de consolidación	207,5	207,6	Patrimonio neto de accionistas minoritarios	56,9	17,3
Otros activos no corrientes	(0,1)	(0,1)	Pasivos no Corrientes	1.288,0	296,8
Impuestos diferidos de activo	46,8	48,7	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,1	-
Activos corrientes	349,6	334,7	Provisiones	48,3	33,5
Existencias	11,8	10,4	Acreedores a largo plazo	1.239,6	263,3
Cuentas a cobrar	178,3	181,5	Deudas con entidades de crédito	102,7	89,3
Otros activos Financieros Corrientes	41,7	36,0	Impuestos diferidos	113,2	115,8
Tesorería y otros activos equivalentes	102,4	86,7	Bonos l/p	966,6	-
Otros activos corrientes	15,4	20,1	Otras deudas	57,1	58,2
Total activo	1.651,9	1.539,3	Pasivos Corrientes	567,4	1.674,3
			Acreedores comerciales	128,0	119,6
			Bonos c/p	41,5	1.141,9
			Deudas con entidades de crédito	119,1	161,0
			Otras deudas no comerciales	267,8	241,2
			Provisiones	11,0	10,6
			Total fondos propios y pasivos	1.651,9	1.539,3

En el 2014 el activo total disminuyó en €112,6mm. Esta disminución se atribuye principalmente a la depreciación del peso argentino frente al euro (15,5%) y al impacto por el deterioro de activos por el cierre de salas en México.

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada en 2014 (€125,5mm), disminuyeron en €103,6mm por la depreciación del peso argentino frente al euro y al impacto por el deterioro de activos por el cierre de salas en México.

Dentro del activo corriente, la principal disminución corresponde a la baja del 15,2% de la opción de compra del Grupo Icela y 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 €162,3mm principalmente por el cupón devengado y no pagado de los bonos (€133,6mm), por el aumento de la línea de crédito dispuesta (€35mm), parcialmente compensado por la disminución de la deuda en México (€4,5mm), Italia (€1,4mm) y Panamá (€3,1mm).

En el epígrafe Provisiones Riesgos y Gastos se da una disminución principalmente por la baja de la provisión en Italia de €11,9mm por la sanción de la Corte di Conti tras la resolución del litigio.

En el epígrafe “Total Otras Deudas no Comerciales”, la principal disminución se produce en Argentina, por el pago de la renovación de las licencias (€14,8mm) y una menor deuda por arrendamiento financiero en México (€9,7mm) y Argentina (€2,5mm).

Otros datos financieros

Capitalización				
(millones de €)	31/03/2014	30/06/2014	30/09/2014	31/12/2014
Caja	94,4	73,4	76,5	86,7
Principal e intereses bono HRU	-	-	-	-
Principal e intereses bono HY	63,0	1.056,0	1.101,9	1.141,9
Bonos c/p	63,0	1.056,0	1.101,9	1.141,9
Créditos bancarios	24,5	80,5	87,0	32,3
Línea de Crédito Sénior ⁽¹⁾	93,9	95,0	94,0	128,7
Deudas c/p con entidades crédito	118,4	175,5	181,0	161,0
Deuda a corto plazo	181,4	1.231,5	1.282,9	1.302,9
Bonos HY	967,8	-	-	-
Bono HRU	-	-	-	-
Bonos I/p	967,8	-	-	-
Deudas I/p con entidades crédito	97,4	41,4	37,1	89,3
Deuda a largo plazo	1.065,2	41,4	37,1	89,3
Total Deuda	1.246,6	1.272,9	1.320,0	1.392,2
Patrimonio neto	(312,4)	(341,6)	(389,6)	(449,1)
Total Capitalización	934,2	931,3	930,4	943,1

Otros ratios financieros				
	Últimos doce meses			
(millones de €)	31/03/2014	30/06/2014	30/09/2014	31/12/2014
EBITDA ajustado ⁽²⁾	199,3	195,2	194,1	213,2
Gastos financieros netos	131,9	132,4	129,2	124,7
Total deuda neta	1.152,2	1.199,5	1.243,5	1.305,5
Total deuda neta entre EBITDA	5,8x	6,1x	6,4x	6,1x
EBITDA entre gastos financieros netos	1,5x	1,5x	1,5x	1,7x

Inversiones				
(millones de €)	2013 YTD	2014 YTD	4T 2013	4T 2014
Argentina	24,6 ⁽³⁾	6,7	1,9	3,7
México	7,4	19,0 ⁽⁴⁾	2,7	7,7
Italia	12,0	7,3	6,5	3,3
España	12,7	14,9	3,6	3,4
Cabeceras	0,4	0,3	0,1	0,1
Otros	11,0	6,0	2,4	3,0
Total	68,1	54,2	17,2	21,2
Mantenimiento	41,8	36,4	10,9	10,3
Crecimiento	26,3	17,8	6,3	10,9 ⁽⁵⁾
Total	68,1	54,2	17,2	21,2

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

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

(3) €12,9mm corresponden a la renovación de licencias en Argentina.

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

(5) Se corresponde principalmente con participaciones adicionales de sociedades en México (€4,0mm), ampliación en algunas salas en Argentina (€3,4mm) y el desarrollo de apuestas deportivas en España (€1,3mm).

Otros datos

Datos operativos (a 31 de Dic.)	Salas de juego		Puntos de apuestas		Hipódromos	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	82	84	73	73	1	1
Italia	13	11	-	-	-	-
España	1	1	1.395	1.563	-	-
Panamá	12	12	66	66	1	1
Colombia	51	53	-	-	-	-
Uruguay ⁽¹⁾	1	1	-	-	-	-
Brasil	-	-	7	7	-	-
Total	174	176	1.541	1.709	2	2

Grupo restringido					
(millones de €)	Ingresos	EBITDA Aj. ⁽²⁾	Rdo. Neto	Patrimon.	Activos
Miembros del grupo restringido	1.383,8	212,4	(176,2)	(454,7)	1.526,0

Aplazamiento tasas de juego en España		(a 31 de Dic.)
(millones de €)	2014	
Aplazadas	43,4	
Pendientes de aprobación	5,5	

Tipos de cambio	Promedio						EoP		
	4T 2013	4T 2014	Var %	2013 YTD	2014 YTD	Var %	Dic. 2013	Dic. 2014	Var %
Eur/ARS	8,31	10,61	27,7%	7,32	10,79	47,4%	9,01	10,41	15,5%
Eur/MXN	17,75	17,29	(2,6%)	17,00	17,66	3,9%	18,02	17,89	(0,7%)
Eur/US\$	1,36	1,25	(8,1%)	1,33	1,33	-	1,38	1,21	(12,3%)

- (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 4T 2013 y el 4T 2014, 27 y 21 puntos de apuestas en el 4T 2013 y en el 4T 2014 respectivamente, y los dos hipódromos en el 3T 2013 y 3T 2014.
- (2) No incluye elementos no recurrentes por reestructuración financiera ni el gasto asociado al acuerdo con la Corte dei Conti (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.