


Resultados 9M 2018

13 de Noviembre de 2018



Contenidos



Resumen Financiero y Operativo	3
Cuenta de Resultados Consolidada.....	5
Ingresos y EBITDA Ajustado	7
Beneficio por Acción	7
Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante.....	8
Gastos de Explotación	9
Cuenta de Resultados por País	
México.....	10
Argentina.....	11
España	12
Italia.....	13
Otras Operaciones.....	14
Estado de Flujos de Efectivo Consolidado.....	15
Inversiones en Inmovilizado.....	17
Balance Consolidado	18
Capital Circulante Neto.....	19
Capitalización	20
Capacidad Instalada por Punto de Venta	21
Capacidad Instalada por Producto.....	22
Últimos Acontecimientos	23
Información de Contacto	24

Resumen Financiero y Operativo

En el presente documento, las cifras operativas por encima de Resultado de Explotación (a excepción de elementos no recurrentes y gasto por deterioro de activos) se presentan excluyendo el impacto de los elementos no recurrentes, así como el impacto resultante de la aplicación de la NIC 29. El EBITDA Ajustado, se define como EBITDA¹ excluyendo los elementos no recurrentes y sin tener en cuenta las cifras de Argentina bajo los estándares de la NIC 29 (contabilidad en economías hiperinflacionarias).

- Los ingresos de explotación de los 9M 2018 decrecieron un 8,2% hasta los €1.115,6 mm comparado con los 9M 2017, como resultado de la caída significativa de nuestros ingresos en Argentina debido a la fuerte devaluación del peso argentino frente al euro, parcialmente compensada por aumento de ingresos en España e Italia. A tipo de cambio constante, los ingresos del Grupo en el periodo hubieran crecido un 10,4% respecto a los 9M 2017.
- El EBITDA Ajustado de los 9M 2018 alcanzó los €203,6 mm, 1,8% por encima de los 9M 2017. Este aumento es destacable en un contexto de mayores impuestos al juego con respecto al año pasado (Italia y Argentina) y las tendencias desfavorables en los tipos de cambio, especialmente en Argentina dado que el euro se apreció un 64,1% frente al peso argentino, pero también frente a otras divisas latinoamericanas y al dólar estadounidense.
- El margen de EBITDA Ajustado de los 9M 2018 fue de 18,3%, 1,8 puntos porcentuales superior al de los 9M 2017 debido a incrementos de margen en todas nuestras operaciones en Latinoamérica.
- Los elementos no recurrentes de los 9M 2018 alcanzaron los €30,8 mm. Esta cifra excepcionalmente alta está relacionada con los cambios en el liderazgo de la compañía que tuvieron lugar en enero de 2018 y a las eficiencias desplegadas por el nuevo liderazgo, principalmente a nivel de cabeceras (corporativa y locales).
- Puesto que la inflación en Argentina alcanzó más del 100% acumulada en los últimos tres años, la compañía ha empezado a contabilizar sus resultados según la NIC 29 (contabilidad en economías hiperinflacionarias) en el 3T 2018. Para permitir la comparabilidad con resultados anteriores, hemos desglosado el impacto en nuestra cuenta de resultados según lo siguiente:
 - (i) Ajuste por inflación como gasto operativo (impacto en EBITDA) de €19,2 mm en 9M 2018: refleja el impacto neto de aplicar inflación y tipos de cambio a final de periodo sobre ingresos y gastos;
 - (ii) Ajuste por inflación como ingreso financiero (€12,4 mm en 9M 2018), que parcialmente compensa (i); y
 - (iii) Ajuste por inflación como mayor impuesto de sociedades (€7,2 mm en 9M 2018).

Para calcular el EBITDA Ajustado, el importe íntegro descrito en (i) se añade al EBITDA, junto con los elementos no recurrentes.

La contabilidad en economías hiperinflacionarias bajo la NIC 29 se ve afectada por la inflación mensual y los tipos de cambio a final del periodo. En consecuencia, dada la volatilidad de estos parámetros en Argentina, el impacto de esta contabilidad fue máximo el 30 de septiembre, alcanzando los €19,2 mm, para luego retroceder a medida que el peso argentino se apreció progresivamente desde entonces. Utilizando la inflación y los tipos de cambio a 31 de octubre, el impacto negativo en EBITDA se hubiera reducido hasta los €9,3 mm.

- El resultado neto en los 9M 2018 se vio impactado por la evolución de los tipos de cambio en nuestros mercados. Hemos registrado una pérdida por diferencias de cambio de €32,8 mm en resultado financiero que, junto con los elementos no recurrentes y la contabilidad hiperinflacionaria, genera un resultado neto negativo en lo que de otro modo sería un resultado positivo de unos €22 mm.
- La inversión en inmovilizado en los 9M 2018 fue de €112,6 mm, un 4,5% superior a la de 9M 2017, e incluyó €55,4 mm de inversión en mantenimiento y €57,2 mm de proyectos de crecimiento, de los cuales cerca de €33,0 mm se debieron a nuevos acuerdos bajo los cuales hemos adquirido una selección de productos de éxito alquilados con ecuaciones de retorno atractivas, principalmente en México y Panamá. Estos acuerdos incluyen esquemas de financiación para acomodar parcialmente las necesidades de pago con las de generación de caja de estas máquinas.
- A 30 de septiembre de 2018, teníamos €101,8 mm en efectivo y equivalentes de efectivo y €179,7 mm de liquidez total (i.e. incluyendo disponibilidad bajo el crédito *revolving super sénior*) frente a €104,5 y €182,7 mm a 31 de diciembre de 2017. Esta evolución es fruto del aumento del 9% en el flujo de efectivo

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

de operaciones (2% después de inversión) y de la reducción del 33% en el de financiación, compensadas por un impacto de tipo de cambio de €8,9 mm sobre los saldos de tesorería.

- En cuanto a capacidad instalada, el número total de puestos de máquinas aumentó 1,1% hasta 56.219 en 9M 2018, comparado con 55.599 en 9M 2017, fruto del aumento del parque en España (+10,6%) y México (+9,1%), parcialmente compensado por la reducción en Argentina (-1,3%), Italia (-12,3%) y Otras Operaciones (-7,5%). El número total de salas de juego se mantuvo en 144, el número de locales de apuestas deportivas aumentó hasta 634 desde 173 y el número de bares se redujo hasta 10.013 desde 10.098 en 9M 2018 comparados con 9M 2017.

Cuenta de Resultados Consolidada

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado			Acum.
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %	2018 ⁽⁵⁾
Ingresos de explotación	401,1	356,3	(11,2%)	1.215,5	1.115,6	(8,2%)	1.115,6
Gastos de explotación (excl. D&A):							
Tasas de juego y otros impuestos	(146,3)	(124,0)	15,2%	(445,1)	(402,0)	9,7%	(402,0)
Gastos de personal	(71,6)	(59,7)	16,6%	(223,8)	(196,3)	12,3%	(196,3)
Arrendamientos	(31,5)	(28,4)	9,7%	(94,0)	(86,6)	8,0%	(86,6)
Consumos	(13,3)	(13,8)	(3,9%)	(38,7)	(39,8)	(2,8%)	(39,8)
Otros	(69,9)	(59,5)	14,9%	(213,8)	(187,3)	12,4%	(187,3)
Total	(332,6)	(285,5)	14,2%	(1.015,5)	(912,0)	10,2%	(912,0)
Depreciación y Amortización	(26,9)	(28,7)	(6,7%)	(82,2)	(83,2)	(1,2%)	(83,2)
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	(0,1)	(0,5)	n.a.	(0,5)	(1,7)	n.a.	(1,7)
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	5,3	(0,5)	n.a.	4,4	(1,9)	n.a.	(1,9)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.	0,0
Elementos no recurrentes	(6,0)	(7,0)	(16,0%)	(16,5)	(30,8)	(87,0%)	(30,8)
Resultado de explotación (Pre-Ajuste Inflación)	40,7	34,1	(16,2%)	105,2	86,0	(18,3%)	86,0
Ajuste por inflación ⁽³⁾	0,0	(19,2)	n.a.	0,0	(19,2)	n.a.	(9,3)
Resultado de explotación (Post-Ajuste Inflación)	40,7	14,9	(63,3%)	105,2	66,8	(36,5%)	76,7
Gastos financieros	(18,2)	(17,8)	1,8%	(55,6)	(52,4)	5,8%	(52,4)
Ingresos financieros	3,1	0,9	(71,8%)	5,2	2,4	(53,0%)	2,4
Pérdidas por canje de deuda / patrimonio	0,0	0,0	n.a.	(4,1)	0,0	n.a.	0,0
Pérdidas o ganancias por inversiones financieras	0,0	0,0	n.a.	0,0	(0,0)	n.a.	(0,0)
Diferencias de cambio	(0,5)	(10,4)	n.a.	24,6	(32,8)	n.a.	(32,8)
Ajuste por inflación ⁽⁴⁾	0,0	12,4	n.a.	0,0	12,4	n.a.	6,7
Resultado consolidado antes de impuestos	25,2	(0,0)	n.a.	75,4	(3,6)	n.a.	0,6
Impuesto sobre beneficios	(15,1)	(11,6)	23,2%	(51,2)	(39,2)	23,4%	(39,2)
Ajuste por inflación sobre Impuesto	0,0	(7,2)	n.a.	0,0	(7,2)	n.a.	(8,4)
Resultado socios externos	(1,3)	(2,0)	(50,2%)	(15,8)	(4,7)	70,2%	(4,7)
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	(0,0)	(0,2)	n.a.	(0,1)	(0,5)	n.a.	(0,5)
Resultado atribuible sociedad dominante	8,7	(21,0)	n.a.	8,3	(55,2)	n.a.	(52,1)
EBITDA							
Resultado de explotación	40,7	14,9	(63,3%)	105,2	66,8	(36,5%)	76,7
(+) Gasto por deterioro de activos	0,0	(0,0)	n.a.	0,0	(0,0)	n.a.	(0,0)
(+) Resultado alta / baja de activos	(5,3)	0,5	n.a.	(4,4)	1,9	n.a.	1,9
(+) Variación de provisiones de tráfico	0,1	0,5	n.a.	0,5	1,7	n.a.	1,7
(+) Depreciación y Amortización	26,9	28,7	6,7%	82,2	83,2	1,2%	83,2
EBITDA	62,4	44,6	(28,6%)	183,5	153,6	(16,3%)	163,5
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>15,6%</i>	<i>12,5%</i>	<i>(3,1 p.p.)</i>	<i>15,1%</i>	<i>13,8%</i>	<i>(1,3 p.p.)</i>	<i>14,7%</i>
EBITDA Ajustado							
EBITDA	62,4	44,6	(28,6%)	183,5	153,6	(16,3%)	163,5
(+) Elementos no recurrentes	6,0	7,0	16,0%	16,5	30,8	87,0%	30,8
(+) Ajuste por inflación ⁽³⁾	-	19,2	n.a.	-	19,2	n.a.	9,3
EBITDA Ajustado	68,4	70,8	3,4%	200,0	203,6	1,8%	203,6
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>17,1%</i>	<i>19,9%</i>	<i>2,8 p.p.</i>	<i>16,5%</i>	<i>18,3%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>18,3%</i>
EBITDAR Ajustado							
EBITDA Ajustado	68,4	70,8	3,4%	200,0	203,6	1,8%	203,6
(+) Arrendamientos	31,5	28,4	(9,7%)	94,0	86,6	(8,0%)	86,6
EBITDAR Ajustado	99,9	99,2	(0,7%)	294,1	290,2	(1,3%)	290,2
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>24,9%</i>	<i>27,8%</i>	<i>2,9 p.p.</i>	<i>24,2%</i>	<i>26,0%</i>	<i>1,8 p.p.</i>	<i>26,0%</i>

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

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

³ La cifra refleja, según la NIC 29, el impacto neto sobre ingresos y gastos de aplicar la inflación argentina y tipo de cambio ARS/EUR a 30 de septiembre de 2018.

⁴ La cifra incluye el impacto descrito anteriormente (nota 3) más el impacto de aplicar inflación a final del periodo sobre activos fijos.

⁵ Las cifras reflejan, a modo ilustrativo, las cifras acumuladas a septiembre si aplicáramos la NIC 29 con inflación y tipo de cambio ARS/EUR a 31 de octubre de 2018.

- **Los ingresos de explotación** decrecieron €99,9 mm u 8,2% hasta €1.115,6 mm en los 9M 2018, debido al descenso en Argentina (€116,8 mm) y México (€9,7 mm), parcialmente compensados por incrementos en España (€26,8 mm) e Italia (€6,2 mm).
- **Los gastos de explotación** (excluyendo depreciación y amortización) se redujeron €103,5 mm o 10,2% hasta €912,0 mm, debido principalmente al descenso de costes en Argentina y México de €92,3 y €13,9 mm, respectivamente, parcialmente compensados por crecimiento de gastos en España e Italia.
- **El EBITDA Ajustado** creció €3,6 mm hasta €203,6 mm, principalmente debido a aumentos en todos los mercados menos Argentina. En los 9M 2018, el margen de EBITDA Ajustado fue 18,3%, 1,8 puntos porcentuales por encima del de 9M 2017, fruto de la expansión de márgenes en todas nuestras operaciones latinoamericanas, parcialmente compensadas por España.
- **El EBITDAR Ajustado¹** se redujo €3,9 mm o 1,3% hasta €290,2 mm por la contracción en Argentina y México, parcialmente contrarrestados por una ligera subida en España.
- **La pérdida por baja de activos** fue de €1,9 mm en los 9M 2018, comparado con una ganancia de €4,4 mm en 9M 2017.
- **Los elementos no recurrentes** en los 9M 2018 alcanzaron €30,8 mm, de los cuales €10,0 mm estuvieron relacionados con la transición en el equipo ejecutivo y asuntos relacionados. Los €20,8 mm restantes están relacionados principalmente con medidas de eficiencia operativa a nivel de cabeceras (corporativa y locales).
- El **Ajuste por inflación** en 9M 2018 representa una pérdida de €19,2 mm (impacto sobre EBITDA), debido a la inflación del 29,4% estando más que compensada por la apreciación del 112,7% del Euro frente al peso argentino en el periodo. A nivel de resultado neto, este impacto está parcialmente compensado y alcanza una pérdida neta de €14,0 mm. Como se muestra en la tabla, la evolución del tipo de cambio ARS/EUR del 30 de septiembre al 31 de octubre, de 47,99 a 40,62, combinada con una inflación mensual del 5,0%, mitigan considerable el impacto de esta contabilidad en periodo hasta el 31 de octubre, pasando de una pérdida a nivel EBITDA de €19,2 mm a una estimada de €9,3 mm (sin incluir los resultados del mes de octubre).

La contabilidad hiperinflacionaria en el trimestre refleja el impacto acumulado del año dado que la NIC 29 no se aplicó en los resultados del primer semestre.

- **El resultado de explotación** decreció €38,4 mm hasta los €66,8 mm. El margen de explotación se redujo hasta 6,0% en 9M 2018 desde 8,7% en los 9M 2017 como resultado del aumento de gastos no recurrentes y del ajuste por inflación. Excluyendo ambos impactos, los gastos por deterioro y por bajas de activos, el resultado de explotación en los 9M 2018 hubiera sido de €118,8 mm, un margen operativo de 10,7%, 1,0 puntos porcentuales superior al registrado en 9M 2017.
- **Los gastos financieros** decrecieron en €3,1 mm hasta €52,4 mm, fruto de la debilidad del dólar y de la menor deuda viva en filiales. **Los ingresos financieros** decrecieron €2,8 mm hasta €2,4 mm.
- Las pérdidas por **diferencias de cambio** alcanzaron los €32,8 mm en los 9M 2018 comparado con ganancias de €24,6 mm en los 9M 2017 (fruto de la devaluación significativa del peso argentino).
- La provisión del **impuesto sobre beneficios** disminuyó €12,0 mm hasta €39,2 mm en los 9M 2018, debido principalmente a la devaluación del peso argentino junto con la elevada cifra comparable el año pasado tal y como se detalló en el 1T 2017.
- **El resultado atribuible a socios externos** fue una pérdida de €4,7 mm en 9M 2018 comparado con una pérdida de €15,8 mm en 9M 2017 por la significativa ganancia por diferencias de cambio en nuestro negocio de Codere Caliente en el 1T 2017 (es decir, con anterioridad a su adquisición).
- **El resultado de sociedades de puesta en equivalencia** fue una pérdida de €0,5 mm en los 9M 2018.
- Como consecuencia de los resultados mencionados, la **pérdida neta** en 9M 2018 fue de €55,2 mm, comparado con un beneficio neto de €8,3 mm en los 9M 2017.

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

Ingresos y EBITDA Ajustado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Ingresos de explotación						
Argentina	141,6	92,2	(34,9%)	441,7	324,9	(26,4%)
México	86,6	83,8	(3,3%)	255,2	245,5	(3,8%)
Panamá	23,3	21,4	(8,3%)	70,4	65,8	(6,6%)
Uruguay	16,3	17,4	6,6%	51,6	52,4	1,6%
Colombia	6,0	6,1	1,7%	18,7	17,7	(5,0%)
Brasil	0,7	0,0	(93,6%)	2,5	1,0	(62,2%)
Subtotal - Latinoamérica	274,5	220,9	(19,5%)	840,1	707,2	(15,8%)
Italia	79,6	79,4	(0,3%)	240,0	246,2	2,6%
España	47,0	56,0	19,2%	135,4	162,2	19,8%
Subtotal - Europa	126,6	135,4	6,9%	375,4	408,4	8,8%
Total	401,1	356,3	(11,2%)	1.215,5	1.115,6	(8,2%)
EBITDA Ajustado						
Argentina	34,3	22,9	(33,4%)	101,0	76,5	(24,3%)
México	24,0	26,1	9,0%	68,7	72,9	6,1%
Panamá	3,8	4,2	10,6%	10,8	12,1	11,3%
Uruguay	3,6	4,7	28,5%	10,3	12,6	23,3%
Colombia	1,1	1,7	51,3%	2,6	2,9	13,1%
Brasil	(1,3)	(0,0)	99,1%	(3,2)	(0,2)	95,2%
Subtotal - Latinoamérica	65,6	59,6	(9,1%)	190,2	176,9	(7,0%)
Italia	4,8	6,5	35,3%	17,5	17,9	2,4%
España	6,0	7,9	31,2%	16,6	18,7	12,3%
Subtotal - Europa	10,8	14,3	33,0%	34,1	36,6	7,2%
Estructura corporativa	(7,9)	(3,2)	59,9%	(24,3)	(9,8)	59,5%
Total	68,4	70,8	3,4%	200,0	203,6	1,8%

Beneficio por Acción

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Beneficio por acción						
Resultado atribuible sociedad dominante (€ mm)	8,7	(21,0)	n.a.	8,3	(55,2)	n.a.
Acciones promedio emitidas y en circulación⁽¹⁾ (mm):						
Básico	2.548	119	(95%)	2.539	119	(95%)
Beneficio por acción (EUR):						
Básico	0,00	(0,18)	n.a.	0,00	(0,47)	n.a.

¹ La cifra excluye acciones en autocartera (0,3 mm en 2017 y 20 mil en 2018).

Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante

Tipo de cambio constante

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Ingresos de explotación						
Argentina	141,6	164,8	16,4%	441,7	518,1	17,3%
México	86,6	88,2	1,7%	255,2	265,7	4,1%
Panamá	23,3	21,1	(9,5%)	70,4	70,7	0,3%
Uruguay	16,3	19,0	16,5%	51,6	59,3	15,0%
Colombia	6,0	6,0	0,0%	18,7	18,7	0,0%
Brasil	0,7	0,1	(91,8%)	2,5	1,1	(54,6%)
Subtotal - Latinoamérica	274,5	299,0	8,9%	840,1	933,6	11,1%
Italia	79,6	79,4	(0,3%)	240,0	246,2	2,6%
España	47,0	56,0	19,2%	135,4	162,2	19,8%
Subtotal - Europa	126,6	135,4	6,9%	375,4	408,4	8,8%
Total	401,1	434,4	8,3%	1.215,5	1.341,9	10,4%
EBITDA Ajustado						
Argentina	34,3	40,8	18,7%	101,0	122,0	20,8%
México	24,0	27,5	14,7%	68,7	78,9	14,8%
Panamá	3,8	4,2	9,0%	10,8	12,8	17,8%
Uruguay	3,6	5,1	40,3%	10,3	14,3	39,3%
Colombia	1,1	1,7	49,1%	2,6	3,0	16,0%
Brasil	(1,3)	(0,1)	89,8%	(3,2)	(0,5)	84,8%
Subtotal - Latinoamérica	65,6	79,1	20,6%	190,2	230,5	21,2%
Italia	4,8	6,5	35,3%	17,5	17,9	2,4%
España	6,0	7,9	31,2%	16,6	18,7	12,3%
Subtotal - Europa	10,8	14,3	33,0%	34,1	36,6	7,2%
Estructura corporativa	(7,9)	(3,2)	59,9%	(24,3)	(9,8)	59,5%
Total	68,4	90,2	31,8%	200,0	257,3	28,6%

Gastos de Explotación¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var.	2017	2018	Var.
Ingresos de explotación	401,1	356,3	(11,2%)	1.215,5	1.115,6	(8,2%)
Gastos de explotación (excl. D&A):						
Tasas de juego y otros impuestos	(146,3)	(124,0)	15,2%	(445,1)	(402,0)	9,7%
Gastos de personal	(71,6)	(59,7)	16,6%	(223,8)	(196,3)	12,3%
Arrendamientos	(31,5)	(28,4)	9,7%	(94,0)	(86,6)	8,0%
Consumos	(13,3)	(13,8)	(3,9%)	(38,7)	(39,8)	(2,8%)
Otros	(69,9)	(59,5)	14,9%	(213,8)	(187,3)	12,4%
Total	(332,6)	(285,5)	14,2%	(1.015,5)	(912,0)	10,2%
Tasas de juego y otros impuestos						
Tasas de juego	(120,3)	(102,7)	14,7%	(363,9)	(331,7)	8,8%
Otros impuestos	(25,9)	(21,3)	17,9%	(81,2)	(70,3)	13,4%
Total	(146,3)	(124,0)	15,2%	(445,1)	(402,0)	9,7%
Arrendamientos						
Salas y otros	(20,5)	(18,9)	8,0%	(61,0)	(56,7)	7,1%
Máquinas	(11,0)	(9,6)	12,8%	(33,0)	(29,9)	9,5%
Total	(31,5)	(28,4)	9,7%	(94,0)	(86,6)	8,0%
Otros						
Servicios profesionales ⁽²⁾	(9,4)	(6,0)	35,8%	(32,8)	(17,1)	48,0%
Publicidad y propaganda	(10,3)	(10,1)	1,9%	(33,4)	(33,3)	0,1%
Suministros	(12,1)	(12,1)	0,0%	(34,7)	(36,0)	(3,7%)
Reparaciones y Mantenimiento ⁽³⁾	(6,7)	(6,6)	1,5%	(21,9)	(19,9)	9,1%
Primas de seguros ⁽⁴⁾	(1,1)	(1,2)	(5,0%)	(3,7)	(3,7)	0,4%
Viajes	(1,0)	(1,1)	(12,5%)	(3,3)	(3,3)	1,4%
Transporte ⁽⁵⁾	(0,7)	(0,7)	(8,1%)	(2,1)	(2,2)	(8,3%)
Otros Gastos	(28,7)	(21,7)	24,2%	(82,0)	(71,8)	12,4%
Total	(69,9)	(59,5)	14,9%	(213,8)	(187,3)	12,4%

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

	100%	100%	-	100%	100%	-
Ingresos de explotación	100%	100%	-	100%	100%	-
Gastos de explotación (excl. D&A):						
Tasas de juego y otros impuestos	36,5%	34,8%	(1,7)	36,6%	36,0%	(0,6)
Gastos de personal	17,9%	16,8%	(1,1)	18,4%	17,6%	(0,8)
Arrendamientos	7,9%	8,0%	0,1	7,7%	7,8%	0,0
Consumos	3,3%	3,9%	0,6	3,2%	3,6%	0,4
Otros	17,4%	16,7%	(0,7)	17,6%	16,8%	(0,8)
Total	82,9%	80,1%	(2,8)	83,5%	81,7%	(1,8)
Tasas de juego y otros impuestos						
Tasas de juego	30,0%	28,8%	(1,2)	29,9%	29,7%	(0,2)
Otros impuestos	6,5%	6,0%	(0,5)	6,7%	6,3%	(0,4)
Total	36,5%	34,8%	(1,7)	36,6%	36,0%	(0,6)
Arrendamientos						
Salas y otros	5,1%	5,3%	0,2	5,0%	5,1%	0,1
Máquinas	2,7%	2,7%	(0,1)	2,7%	2,7%	(0,0)
Total	7,9%	8,0%	0,1	7,7%	7,8%	0,0
Otros						
Servicios profesionales ⁽²⁾	2,3%	1,7%	(0,7)	2,7%	1,5%	(1,2)
Publicidad y propaganda	2,6%	2,8%	0,3	2,7%	3,0%	0,2
Suministros	3,0%	3,4%	0,4	2,9%	3,2%	0,4
Reparaciones y Mantenimiento ⁽³⁾	1,7%	1,8%	0,2	1,8%	1,8%	(0,0)
Primas de seguros ⁽⁴⁾	0,3%	0,3%	0,1	0,3%	0,3%	0,0
Viajes	0,2%	0,3%	0,1	0,3%	0,3%	0,0
Transporte ⁽⁵⁾	0,2%	0,2%	0,0	0,2%	0,2%	0,0
Otros Gastos	7,2%	6,1%	(1,1)	6,7%	6,4%	(0,3)
Total	17,4%	16,7%	(0,7)	17,6%	16,8%	(0,8)

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

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

³ Incluye servicios de limpieza y suministros generales consumidos.

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

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

México

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Ingresos de explotación	86,6	83,8	(3,3%)	255,2	245,5	(3,8%)
Gastos de explotación (excl. D&A):						
Tasas de juego y otros impuestos	(9,0)	(8,6)	4,7%	(27,6)	(25,7)	6,8%
Gastos de personal ⁽¹⁾	(15,4)	(13,2)	14,0%	(45,7)	(40,6)	11,2%
Arrendamientos	(17,5)	(15,6)	10,8%	(51,1)	(46,5)	9,1%
Consumos	(4,1)	(4,5)	(9,4%)	(12,2)	(11,8)	3,1%
Otros	(16,7)	(15,8)	5,7%	(50,0)	(48,0)	3,9%
Total	(62,7)	(57,7)	8,0%	(186,5)	(172,6)	7,5%
Depreciación y Amortización	(9,0)	(10,2)	(14,1%)	(26,5)	(29,1)	(9,9%)
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,2)	(0,1)	68,9%	(0,3)	(0,4)	(52,4%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(1,4)	(1,3)	5,0%	(4,5)	(4,8)	(7,0%)
Resultado de explotación	13,4	14,5	8,1%	37,4	38,5	2,9%
EBITDA	22,6	24,8	9,9%	64,2	68,1	6,0%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>26,0%</i>	<i>29,6%</i>	<i>3,6 p.p.</i>	<i>25,2%</i>	<i>27,7%</i>	<i>2,5 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	24,0	26,1	9,0%	68,7	72,9	6,1%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>27,7%</i>	<i>31,2%</i>	<i>3,5 p.p.</i>	<i>26,9%</i>	<i>29,7%</i>	<i>2,8 p.p.</i>
EBITDAR Ajustado	41,4	41,7	0,7%	119,8	119,4	(0,4%)
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>47,8%</i>	<i>49,8%</i>	<i>2,0 p.p.</i>	<i>46,9%</i>	<i>48,6%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
Indicadores Económicos						
Tipo de cambio promedio -EUR/MXN	20,99	22,07	5,2%	21,04	22,75	8,1%
Inflación promedio	6,5%	4,9%	(1,6 p.p.)	5,9%	4,9%	(0,9 p.p.)
Datos Operativos						
Puestos promedio de máquinas	19.255	20.716	7,6%	19.258	20.304	5,4%
Media diaria por máquina/puesto						
EUR	38,5	34,3	(10,8%)	38,3	35,1	(8,4%)
Moneda Local	807	758	(6,1%)	804	797	(0,9%)

- **Los ingresos** en los 9M 2018 se redujeron €9,7 mm (3,8%) comparado con los 9M 2017 gracias a un crecimiento del 4,1% en moneda local compensado por la apreciación del 8,1% del euro frente al peso mexicano. El crecimiento en moneda local se debe al incremento en el número medio de puestos de máquinas (5,4%) parcialmente compensado por una pequeña disminución en la media por máquina.
- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** en los 9M 2018 decrecieron €13,9 mm (7,5%) respecto a 9M 2017, por encima de la caída de los ingresos, gracias a los esfuerzos continuos de contención de costes sobre todos los gastos de explotación, incluyendo arrendamientos y personal.
- **El EBITDA Ajustado** incrementó un 6,1% hasta los €72,9 mm debido a los esfuerzos a nivel de gastos de explotación, que compensaron la caída en ingresos. El margen de EBITDA Ajustado aumentó 2,8 puntos porcentuales hasta 29,7% respecto al 26,9% en 9M 2017. A tipo de cambio constante, el EBITDA en los 9M 2018 hubiera alcanzado los €78,9 mm, lo que representa un incremento del 14,8% respecto a 9M 2017.

¹ Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Argentina

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado			Acum. ⁽³⁾
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %	2018
Ingresos de explotación	141,6	92,2	(34,9%)	441,7	324,9	(26,4%)	324,9
Gastos de explotación (excl. D&A):							
Tasas de juego y otros impuestos	(65,5)	(42,1)	35,6%	(203,9)	(150,3)	26,3%	(150,3)
Gastos de personal	(22,3)	(13,9)	37,4%	(73,6)	(51,3)	30,3%	(51,3)
Arrendamientos	(3,8)	(2,4)	38,7%	(12,3)	(8,6)	30,0%	(8,6)
Consumos	(2,3)	(1,5)	36,8%	(7,2)	(5,2)	27,6%	(5,2)
Otros	(13,4)	(9,5)	29,1%	(43,6)	(33,0)	24,4%	(33,0)
Total	(107,3)	(69,4)	35,3%	(340,6)	(248,4)	27,1%	(248,4)
Depreciación y Amortización	(2,1)	(1,2)	39,3%	(6,9)	(4,6)	34,1%	(4,6)
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.	0,0
Resultado por baja de activos ⁽¹⁾	(0,0)	(0,0)	34,3%	0,0	(0,4)	n.a.	(0,4)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.	0,0
Elementos no recurrentes	(3,2)	(0,6)	82,6%	(7,2)	(2,5)	64,7%	(2,5)
Resultado de explotación (Pre-Ajuste Inflación)	29,1	21,1	(27,5%)	86,9	69,0	(20,6%)	69,0
Ajuste por inflación ⁽²⁾	0,0	(19,2)	n.a.	0,0	(19,2)	n.a.	(9,3)
Resultado de explotación (Post-Ajuste Inflación)	29,1	1,9	(93,6%)	86,9	49,8	(42,7%)	59,7
EBITDA	31,1	3,1	(90,0%)	93,8	54,8	(41,6%)	64,7
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>22,0%</i>	<i>3,4%</i>	<i>(18,6 p.p.)</i>	<i>21,2%</i>	<i>16,9%</i>	<i>(4,3 p.p.)</i>	<i>19,9%</i>
EBITDA Ajustado							
EBITDA	31,1	3,1	(90,0%)	93,8	54,8	(41,6%)	64,7
(+) Elementos no recurrentes	3,2	0,6	(82,6%)	7,2	2,5	(64,7%)	2,5
(+) Ajuste por inflación ⁽²⁾	-	19,2	n.a.	-	19,2	n.a.	9,3
EBITDA Ajustado	34,3	22,9	(33,4%)	101,0	76,5	(24,3%)	76,5
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>24,2%</i>	<i>24,8%</i>	<i>0,6 p.p.</i>	<i>22,9%</i>	<i>23,5%</i>	<i>0,6 p.p.</i>	<i>23,5%</i>
EBITDAR Ajustado	38,2	25,2	(33,9%)	113,3	85,1	(24,9%)	85,1
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>27,0%</i>	<i>27,4%</i>	<i>0,4 p.p.</i>	<i>25,7%</i>	<i>26,2%</i>	<i>0,5 p.p.</i>	<i>26,2%</i>
Indicadores Económicos							
Tipo de cambio promedio -EUR/ARS	20,45	37,33	82,5%	18,19	29,85	64,1%	
Inflación promedio	22,8%	35,3%	12,5 p.p.	26,7%	29,4%	2,7 p.p.	
Datos Operativos							
Puestos promedio de máquinas	6.952	6.861	(1,3%)	6.952	6.897	(0,8%)	
Media diaria por máquina/puesto							
EUR	216,4	141,0	(34,8%)	225,4	168,4	(25,3%)	
Moneda Local	4.425	5.149	16,4%	4.092	4.861	18,8%	

- Los **ingresos** en 9M 2018 se redujeron en €116,8 mm o un 26,4% con respecto a 9M 2017, debido a la significativa devaluación del peso (64,1%), que duplicó los diferenciales de inflación. Los ingresos en moneda local crecieron 17,3%, por debajo de la inflación anual del 29,4%², en parte afectados por el impacto contable en 1T 2018 de la introducción, a finales del 1T 2017, del nuevo impuesto del 0,95% sobre el importe apostado. La media diaria por máquina en pesos creció un 18,8% y el número de máquinas decreció ligeramente.
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** se redujeron un 27,1% fruto de ahorros en todas las líneas de coste, incluyendo personal, arrendamientos e impuestos al juego, que se beneficiaron de la evolución del tipo de cambio. No obstante, la tasa efectiva de impuestos al juego (como porcentaje de ingresos) se incrementó en 0,1 punto porcentual hasta 46,3% como resultado del impacto contable del nuevo impuesto sobre cantidades jugadas que se implementó a finales del 1T 2017.
- El **EBITDA Ajustado** se contrajo un 24,3% hasta los €76,5 mm, comparado con los €101,0 mm en 9M 2017 debido a la ya mencionada depreciación del peso argentino y a la introducción del nuevo impuesto sobre cantidades apostadas, parcialmente compensado por las eficiencias implementadas en los últimos doce meses. El margen de EBITDA Ajustado del 1S 2018 se situó en 23,5%, 0,6 puntos porcentuales superior al de 9M 2017, debido a la reducción de costes mencionada.

¹ Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

² La cifra refleja, según la NIC 29, el impacto neto sobre ingresos y gastos de aplicar la inflación argentina y tipo de cambio ARS/EUR a 30 de septiembre de 2018.

³ Las cifras reflejan, a modo ilustrativo, las cifras acumuladas a septiembre si aplicáramos la NIC 29 con inflación y tipo de cambio ARS/EUR a 31 de octubre de 2018.

⁴ Estimación de Codere basada en los datos del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina).

España

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Ingresos de explotación	47,0	56,0	19,2%	135,4	162,2	19,8%
Gastos de explotación (excl. D&A):						
Tasas de juego y otros impuestos	(15,4)	(17,6)	(14,1%)	(45,8)	(52,9)	(15,6%)
Gastos de personal	(11,2)	(12,8)	(14,4%)	(32,6)	(37,4)	(14,9%)
Arrendamientos	(2,0)	(2,4)	(17,8%)	(5,6)	(6,8)	(21,0%)
Consumos	(3,4)	(4,2)	(24,2%)	(9,0)	(10,9)	(20,8%)
Otros	(9,0)	(11,2)	(24,6%)	(25,7)	(35,5)	(37,7%)
Total	(41,0)	(48,1)	(17,5%)	(118,7)	(143,5)	(20,8%)
Depreciación y Amortización	(6,2)	(7,8)	(25,6%)	(17,9)	(22,1)	(23,4%)
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	(0,1)	(0,3)	n.a.	(0,3)	(0,9)	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,1)	(0,3)	n.a.	(0,6)	(0,9)	(47,4%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,4)	(1,0)	n.a.	(0,6)	(2,1)	n.a.
Resultado de explotación	(0,7)	(1,5)	(95,5%)	(2,8)	(7,2)	n.a.
EBITDA	5,6	6,9	22,8%	16,0	16,6	3,4%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>11,9%</i>	<i>12,3%</i>	<i>0,4 p.p.</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,2%</i>	<i>(1,7 p.p.)</i>
EBITDA Ajustado	6,0	7,9	31,2%	16,6	18,7	12,3%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>12,7%</i>	<i>14,0%</i>	<i>1,3 p.p.</i>	<i>12,3%</i>	<i>11,5%</i>	<i>(0,8 p.p.)</i>
EBITDAR Ajustado	8,0	10,2	27,8%	22,3	25,5	14,5%
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>17,1%</i>	<i>18,3%</i>	<i>1,2 p.p.</i>	<i>16,5%</i>	<i>15,7%</i>	<i>(0,8 p.p.)</i>

Datos Operativos

Puestos promedio de máquinas	9.184	10.034	9,3%	9.179	9.790	6,7%
Puestos promedio de terminales de apuestas deportivas	4.414	6.370	44,3%	4.206	5.990	42,4%
Media diaria por máquina/puesto - EUR						
Máquinas	49,6	47,9	(3,6%)	51,2	50,2	(1,9%)

- Los **ingresos** en los 9M 2018 crecieron €26,8 mm (19,8%) respecto a 9M 2017, debido al incremento en los ingresos de apuestas deportivas online y presenciales y, en menor medida, en los negocios de máquinas y bingo. Los ingresos de apuestas aumentaron significativamente como consecuencia del aumento de terminales instaladas del 42,4%, así como por los mayores volúmenes de la Copa Mundial de Fútbol, dado que la mitad del torneo se celebró en Julio.

Los mayores ingresos del negocio de máquinas se deben al crecimiento del 6,7% del parque instalado.

- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron en un 20,8% en 9M 2018 como consecuencia del aumento en gasto de marketing para el negocio online y de apuestas deportivas, así como mayor gasto en personal y en arrendamientos asociado con el despliegue de puntos de venta de apuestas deportivas y otros gastos relacionados.
- El **EBITDA Ajustado** aumentó 12,3% hasta €18,7 mm, como resultado del incremento de ingresos en todas las líneas de negocio. El margen de EBITDA Ajustado decreció en 0,8 puntos porcentuales hasta 11,5%.
- Durante los 9M 2018, hemos completados varias adquisiciones, incluyendo una de 9 salas de juego, y que conjuntamente operan más de 200 máquinas, por un importe total de €7,0 mm y a múltiplos EV/EBITDA entre 3,5x y 5,0x.

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

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Italia

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Ingresos de explotación	79,6	79,4	(0,3%)	240,0	246,2	2,6%
Gastos de explotación (excl. D&A):						
Tasas de juego y otros impuestos	(51,6)	(51,1)	1,1%	(152,3)	(158,8)	(4,3%)
Gastos de personal	(8,2)	(7,8)	4,2%	(25,8)	(25,9)	(0,2%)
Arrendamientos	(3,3)	(3,2)	3,9%	(10,1)	(10,0)	1,1%
Consumos	(0,4)	(0,4)	(21,3%)	(1,1)	(1,4)	(24,1%)
Otros	(11,4)	(10,4)	8,7%	(33,3)	(32,3)	3,2%
Total	(74,9)	(72,9)	2,6%	(222,6)	(228,3)	(2,6%)
Depreciación y Amortización	(4,1)	(3,8)	6,6%	(12,2)	(11,5)	5,7%
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,1	(0,5)	n.a.	(0,0)	(0,5)	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	5,5	(0,0)	n.a.	5,3	(0,0)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,6)	(0,1)	88,9%	(1,1)	(1,0)	5,2%
Resultado de explotación	5,7	2,1	(63,4%)	9,4	4,8	(49,1%)
EBITDA	4,2	6,4	53,1%	16,4	16,9	3,0%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>5,2%</i>	<i>8,1%</i>	<i>2,9 p.p.</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,8%</i>	<i>0,0 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	4,8	6,5	35,3%	17,5	17,9	2,4%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>6,0%</i>	<i>8,1%</i>	<i>2,1 p.p.</i>	<i>7,3%</i>	<i>7,3%</i>	<i>-</i>
EBITDAR Ajustado	8,1	9,7	19,2%	27,5	27,9	1,2%
<i>Margen de EBITDAR Ajustado</i>	<i>10,2%</i>	<i>12,2%</i>	<i>2,0 p.p.</i>	<i>11,5%</i>	<i>11,3%</i>	<i>(0,2 p.p.)</i>
Datos Operativos						
Puestos promedio de AWP	8.635	7.704	(10,8%)	8.430	8.134	(3,5%)
Puestos promedio de VLTs	1.476	1.465	(0,8%)	1.472	1.476	0,2%
Media diaria por máquina/puesto - EUR						
AWPs	69,6	76,1	9,4%	72,2	75,3	4,3%
VLTs	194,3	195,0	0,3%	198,7	197,4	(0,7%)

- Los **ingresos** en los 9M 2018 aumentaron €6,2 mm o 2,6% con respecto a los 9M 2017 debido a la baja cifra comparable del año pasado, debido a las implicaciones contables del aumento del PREU en el 2T 2017. La media diaria de AWP
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron un 2,6% en los 9M 2018 comparados con los 9M 2017, como consecuencia del aumento del 4,3% de impuestos al juego (por el aumento en los tipos impositivos en vigor desde abril de 2017), mientras que el resto de gastos permanecieron relativamente estables.
- El **EBITDA Ajustado** alcanzó los €17,9 mm en 9M 2018, un 2,4% por encima de los 9M 2017. El margen de EBITDA Ajustado se mantuvo en 7,3%, reflejando nuestros esfuerzos para optimizar el despliegue de AWP

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

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Otras Operaciones

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Ingresos de explotación						
Panamá	23,3	21,4	(8,3%)	70,4	65,8	(6,6%)
Uruguay	16,3	17,4	6,6%	51,6	52,4	1,6%
Colombia	6,0	6,1	1,7%	18,7	17,7	(5,0%)
Brasil	0,7	0,0	(93,6%)	2,5	1,0	(62,2%)
Ingresos de explotación	46,2	44,9	(3,0%)	143,2	136,9	(4,4%)
EBITDA Ajustado						
Panamá	3,8	4,2	10,6%	10,8	12,1	11,3%
Uruguay	3,6	4,7	28,5%	10,3	12,6	23,3%
Colombia	1,1	1,7	51,3%	2,6	2,9	13,1%
Brasil	(1,3)	(0,0)	99,1%	(3,2)	(0,2)	95,2%
EBITDA Ajustado	7,3	10,6	45,3%	20,5	27,5	34,2%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>15,8%</i>	<i>23,7%</i>	<i>7,9 p.p.</i>	<i>14,3%</i>	<i>20,1%</i>	<i>5,8 p.p.</i>
EBITDA						
EBITDA	7,1	8,9	25,4%	20,0	21,3	6,8%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>15,4%</i>	<i>19,9%</i>	<i>4,5 p.p.</i>	<i>13,9%</i>	<i>15,6%</i>	<i>1,7 p.p.</i>
Tipos de cambio promedio						
EUR/USD	1,18	1,16	(1,2%)	1,12	1,19	7,2%
EUR/UYU	33,81	36,96	9,3%	31,79	35,94	13,1%
USD/UYU	28,71	31,78	10,7%	28,50	30,12	5,7%
EUR/COP	3.500	3.445	(1,6%)	3.281	3.448	5,1%
EUR/BRL	3,71	4,60	24,1%	3,54	4,30	21,5%
Inflación Promedio						
Panamá	0,6%	1,1%	0,4 p.p.	1,1%	0,8%	(0,2 p.p.)
Uruguay	5,5%	8,3%	2,8 p.p.	6,2%	7,5%	1,3 p.p.
Colombia	3,8%	3,2%	(0,6 p.p.)	4,4%	3,2%	(1,2 p.p.)
Brasil	2,6%	4,4%	1,8 p.p.	3,7%	3,5%	(0,2 p.p.)

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

Los ingresos decrecieron €6,3 mm (4,4%), hasta €136,9 mm como resultado de:

- Una caída en **Panamá** de €4,7 mm debido a la depreciación del dólar frente al euro y el cierre de un casino.
- Una caída en **Colombia** de €1,0 mm como resultado del cierre de una sala en pérdidas.
- Una caída en **Brasil** de €1,5 mm.

El EBITDA Ajustado se incrementó en €7,0 mm (34,2%), hasta €27,5 mm como resultado de:

- Un aumento en **Uruguay** de €2,3 mm debido a la operativa más eficiente en HRU junto con una evolución de los tipos de cambio más favorable para nuestra mecánica de reconocimiento de ingresos, mientras que Carrasco continúa cómodamente sobre el punto de equilibrio.
- Un aumento en **Brasil** de €3,0 mm debido a la reducción de gastos en el país fruto de nuestras medidas de eficiencia.
- Un aumento en **Panamá** de €1,3 mm debido a la reducción en gastos de la cabecera local y mayores medidas de eficiencia.

El margen de EBITDA Ajustado en los 9M 2018 fue 20,1%, 5,8 puntos porcentuales superior al de los 9M 2017.

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Resultado de explotación	40,7	14,9	(63,3%)	105,2	66,8	(36,5%)
Gastos que no representan movimientos de tesorería						
Deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por alta o baja de activos	(5,3)	0,5	n.a.	(4,4)	1,9	n.a.
Depreciación y Amortización	26,9	28,7	6,7%	82,2	83,2	1,2%
Otros gastos	2,3	1,7	(26,1%)	7,4	5,2	(29,7%)
Otros ingresos	(0,1)	(0,3)	n.a.	(0,4)	(0,5)	(25,0%)
Ajuste inflación	0,0	19,2	n.a.	0,0	19,2	n.a.
Total	23,8	49,8	n.a.	84,8	109,0	28,5%
Impuesto de sociedades	(12,5)	(11,4)	8,8%	(55,4)	(40,6)	26,7%
Variación del capital circulante ⁽¹⁾	(15,4)	(2,7)	82,5%	(12,4)	(2,2)	82,3%
Tesorería proveniente de actividades de explotación	36,6	50,6	38,3%	122,2	133,0	8,8%
Inversiones en inmovilizado ⁽²⁾	(36,1)	(55,5)	(53,7%)	(107,8)	(112,6)	(4,5%)
Ingresos por venta de activos	5,5	0,0	n.a.	5,5	0,0	n.a.
Caja inicial de compañías adquiridas	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(30,6)	(55,5)	(81,4%)	(102,3)	(112,6)	(10,1%)
Gastos por intereses	(6,5)	(3,8)	41,5%	(41,7)	(37,7)	9,6%
Ingresos por intereses	1,0	0,6	(40,0%)	2,5	1,5	(40,0%)
Variación de deuda financiera	(7,4)	16,9	n.a.	18,5	(1,3)	n.a.
Variación de inversiones financieras	(3,3)	(3,3)	-	7,2	4,7	(34,7%)
Variación de pagos aplazados ⁽³⁾	2,6	24,0	n.a.	0,3	30,3	n.a.
Dividendos pagados netos ⁽⁴⁾	(0,2)	(2,4)	n.a.	(4,4)	(6,2)	(40,9%)
Inversión neta en acciones propias	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	0,0	(1,8)	n.a.	(3,7)	(5,5)	(48,6%)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(13,8)	30,2	n.a.	(21,3)	(14,2)	33,3%
Efecto de las fluctuaciones de tipo de cambio	(3,9)	(2,9)	25,6%	(6,8)	(8,9)	(30,9%)
Flujo de efectivo	(11,7)	22,4	n.a.	(8,2)	(2,7)	67,2%
Tesorería y equivalentes						
Saldo inicial	145,6	79,4	(45,5%)	142,1	104,5	(26,5%)
Flujo de efectivo	(11,7)	22,4	n.a.	(8,2)	(2,7)	67,2%
Saldo final	133,9	101,8	(24,0%)	133,9	101,8	(24,0%)

- **La tesorería proveniente de actividades de explotación** en 9M 2018 fue €133,0 mm, un aumento del 8,8% comparados con €122,2 mm en 9M 2017. Este aumento se debe principalmente a (i) un aumento en la variación de capital circulante neto y (ii) una disminución del impuesto de sociedades que compensó la reducción de €29,9 del EBITDA reportado. Los ajustes por inflación (contabilidad bajo NIC 29 en Argentina) son excluidos de los cálculos del estado de flujos dado que son elementos no- caja en la Cuenta de Resultados.
- **La tesorería utilizada en actividades de inversión** en 9M 2018 fue de €112,6 mm de inversiones en inmovilizado, de los cuales €55,4 mm están relacionados con mantenimiento y €57,2 mm con iniciativas de crecimiento.
- **La tesorería neta de las actividades de financiación** fue de (€14,2) mm e incluyó:
 - €37,7 mm de gastos financieros pagados, incluyendo €26,3 mm relacionados con nuestros bonos sénior, €10,2 mm relacionados con la deuda financiera de filiales (incluyendo arrendamientos financieros) y €1,2 mm con nuestra línea de crédito *revolving* súper sénior;
 - €1,5 mm de ingresos financieros.

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

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

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

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

- €1,3 mm de reducción de deuda financiera como resultado de:
 - (i) €1,3 mm de reducción de arrendamientos financieros, principalmente en España.
 - (ii) Estabilidad en la deuda financiera de filiales (excluyendo arrendamientos financieros) debida al efecto neto de nuevos préstamos en Uruguay – HRU (€10,1 mm), Panamá (€11,2 mm) y España (€4,4 mm) compensados por la amortización de préstamos en Uruguay - HRU (€3,3 mm), México (€16,5 mm) Uruguay – Carrasco (€4,3 mm), Italia (€0,9 mm) y Colombia (€0,7 mm);
- Disminución de inversiones financieras de €4,7 mm.
- Aumento de pagos aplazados de €30,3 mm, compuestos de una reducción de las tasas aplazadas autorizadas en España de €1,3 mm y de un aumento de la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €31,6 mm principalmente en México y Panamá (asociada con nuevos acuerdos de financiación de proveedores de máquinas previamente alquiladas).
- Dividendos netos pagados a socios minoritarios de €6,2 mm.
- Variación neta negativa por diferencias de cambio de €5,5 mm.
- El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio ha supuesto un impacto negativo de €8,9 mm en la conversión de saldos de tesorería.
- Durante los 9M 2018 ha habido un descenso de la tesorería y otros activos equivalentes de €2,7 mm, hasta €101,8 mm.

Inversiones en Inmovilizado ¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Acumulado		
	3T 2017	3T 2018	Var. %	2017	2018	Var. %
Inversiones en Inmovilizado						
Mantenimiento ⁽²⁾	24,3	11,9	(51,0%)	55,9	55,4	(0,9%)
Crecimiento ⁽³⁾	11,8	43,6	n.a.	51,9	57,2	10,2%
Total	36,1	55,5	53,7%	107,8	112,6	4,5%
Mantenimiento						
Argentina	3,9	1,6	(59,0%)	5,5	6,7	21,8%
México	5,1	1,9	(62,7%)	14,9	20,8	39,6%
Panamá	8,0	1,5	(81,3%)	9,4	2,3	(75,5%)
Colombia	1,0	0,7	(30,0%)	1,5	2,0	33,3%
Uruguay	0,5	1,2	n.a.	3,1	5,6	80,6%
Brasil	0,0	0,0	n.a.	0,1	0,0	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	18,5	6,9	(62,7%)	34,5	37,4	8,4%
Italia	1,5	1,2	(20,0%)	5,0	2,6	(48,0%)
España	4,3	3,2	(25,6%)	16,3	14,4	(11,7%)
Subtotal - Europa	5,8	4,4	(24,1%)	21,3	17,0	(20,2%)
Estructura corporativa	0,0	0,6	n.a.	0,1	1,0	n.a.
Total	24,3	11,9	(51,0%)	55,9	55,4	(0,9%)
Crecimiento						
Argentina	0,0	1,5	n.a.	0,0	1,5	n.a.
México	1,9	30,6	n.a.	26,6	30,6	15,0%
Panamá	0,0	3,5	n.a.	0,0	4,5	n.a.
Colombia	1,3	0,3	(76,9%)	1,8	1,7	(5,6%)
Uruguay	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Brasil	0,0	0,0	n.a.	0,1	0,0	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	3,2	35,9	n.a.	28,5	38,3	34,4%
Italia	0,2	0,0	n.a.	5,4	0,1	(98,1%)
España	8,4	7,7	(8,3%)	18,0	18,8	4,4%
Subtotal - Europa	8,6	7,7	(10,5%)	23,4	18,9	(19,2%)
Estructura corporativa	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Total	11,8	43,6	n.a.	51,9	57,2	10,2%

Las inversiones en mantenimiento en 9M 2018 alcanzaron €55,4 mm, principalmente utilizadas para:

- Inversiones de €20,8 mm en México, un aumento de €5,9 mm, principalmente en la renovación de máquinas y salas;
- Inversiones de €14,4 mm en España, un descenso de €1,9 mm, por niveles inferiores de renovación de producto en nuestro negocio de máquinas, parcialmente compensado por mayores inversiones comerciales;
- Inversiones en Argentina de €6,7 mm, un aumento de €1,2 mm, por la renovación de máquinas e inversiones en nuestras salas, incluyendo las zonas VIP ubicadas en ellas;
- Inversiones de €5,6 mm en Uruguay, un aumento de €2,5 mm.

Las inversiones en crecimiento en 9M 2018 fueron de €57,2 mm, €5,3 mm superiores a las de 9M 2017 e incluyeron cerca de €33,0 mm en acuerdos de producto nuevo bajo los cuales hemos adquirido una selección de productos de éxito que previamente alquilábamos para mejorar nuestros retornos operativos y financieros, principalmente en México y Panamá. Estos acuerdos contemplan la financiación de la inversión para acomodar las obligaciones de pago con la generación de caja de dichas máquinas.

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

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

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

Balance Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-17	Sep-18	Var.	Var. %
Activos				
Tesorería y equivalentes	104,5	101,8	(2,7)	(2,6%)
Inversiones financieras a corto plazo ⁽¹⁾	38,9	35,9	(3,0)	(7,7%)
Cuentas a cobrar ⁽²⁾	90,8	82,5	(8,3)	(9,1%)
Hacienda pública deudora ⁽³⁾	87,5	74,8	(12,7)	(14,5%)
Gastos anticipados	15,1	20,2	5,1	33,7%
Existencias	10,0	11,2	1,2	12,0%
Otros activos corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
Activos Corrientes	346,9	326,4	(20,5)	(5,9%)
Activos fijos	388,8	438,3	49,5	12,7%
Inversiones financieras a largo plazo	23,1	24,5	1,4	6,1%
Activos intangibles (excluyendo Fondo de comercio)	342,9	375,9	33,0	9,6%
Fondo de comercio	185,3	186,6	1,3	0,7%
Activos por impuestos diferidos	48,7	46,9	(1,8)	(3,7%)
Otros activos no corrientes	0,0	0,1	0,1	n.a.
Total Activos	1.335,7	1.398,7	63,0	4,7%
Pasivos y Fondos propios				
Cuentas a pagar ⁽⁴⁾	116,5	106,7	(9,8)	(8,4%)
Provisiones a corto plazo ⁽⁵⁾	6,8	4,5	(2,3)	(33,8%)
Hacienda pública acreedora ⁽⁶⁾	158,7	131,2	(27,5)	(17,3%)
Deuda Financiera a corto plazo	58,0	70,5	12,5	21,7%
Pagos diferidos a corto plazo ⁽⁷⁾	41,9	60,0	18,1	42,9%
Otros pasivos corrientes	2,3	2,7	0,4	16,8%
Pasivos Corrientes	384,2	375,6	(8,6)	(2,2%)
Provisiones a largo plazo ⁽⁸⁾	31,1	27,8	(3,3)	(10,4%)
Tasas de juego a largo plazo	17,5	13,5	(4,0)	(23,0%)
Deuda Financiera a largo plazo	795,1	805,7	10,6	1,3%
Pagos diferidos a largo plazo ⁽⁷⁾	19,3	35,1	15,8	81,2%
Impuestos diferidos	83,4	109,6	26,2	31,5%
Otros pasivos no corrientes	0,1	0,1	0,0	(26,3%)
Total pasivos	1.330,6	1.367,4	36,8	2,8%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,8	91,9	8,1	9,6%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(78,8)	(60,6)	18,2	23,1%
Total fondos propios y pasivos	1.335,7	1.398,7	63,0	4,7%
Tipo de cambio a cierre				
EUR/ARS	22,45	47,75	25,30	n.a.
EUR/MXN	23,67	21,67	(1,99)	(8,4%)
EUR/USD	1,20	1,16	(0,04)	(3,5%)
EUR/COP	3.579	3.461	(118)	(3,3%)
EUR/UYU	34,55	38,45	3,90	11,3%
USD/UYU	28,81	33,21	4,41	15,3%
EUR/BRL	3,97	4,63	0,67	16,8%

¹ Incluye €6,3 mm y €5,9 mm, respectivamente, de caja en tránsito (la participación de Codere en ingresos contabilizados pendientes de recaudar).

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

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

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

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

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

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

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

Capital Circulante Neto

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-17	Sep-18	Var.	Var. %
Activos				
Cuentas a cobrar	90,8	82,5	(8,3)	(9,1%)
Hacienda pública deudora ⁽¹⁾	51,5	52,0	0,4	0,8%
Gastos anticipados	15,1	20,2	5,1	33,7%
Existencias	10,0	11,2	1,2	12,0%
Otros activos corrientes ⁽²⁾	0,0	0,0	0,0	-
Total	167,5	165,9	(1,6)	(1,0%)
Pasivos				
Cuentas a pagar	116,5	106,7	9,8	(8,4%)
Provisiones a corto plazo ⁽³⁾	3,9	2,9	1,0	(25,9%)
Hacienda pública acreedora ⁽¹⁾	126,3	115,8	10,5	(8,3%)
Pagos diferidos ⁽⁴⁾	3,8	6,7	(2,9)	77,4%
Otros pasivos corrientes ⁽²⁾	1,8	1,6	0,2	(12,6%)
Total	252,3	233,7	18,6	(7,4%)
Total capital circulante neto	(84,8)	(67,8)	17,0	20,1%

Balance

- En 9M 2018 el activo total aumentó en €63,0 mm. Este aumento se debe principalmente a los Activos Fijos e Intangibles como resultado de (i) el aumento de valor de los activos argentinos resultante de la aplicación de la NIC 29 y (ii) el aumento en México y Panamá fruto de la compra de máquinas, según detalla la sección de Inversiones en Inmovilizado de este informe.
- El activo corriente decreció en €20,5 mm, como resultado de la reducción de la tesorería e inversiones a corto plazo de €5,7 mm, de la reducción en hacienda pública deudora €12,7 mm y de la reducción de €8,3 mm en cuentas a cobrar.
- La deuda financiera, incluyendo sus tramos a corto y largo plazo, aumentó en €23,1 mm como resultado del aumento de los bonos sénior denominados en dólares de €24,1 mm por la apreciación del 3,5% del euro frente al dólar parcialmente compensada por la reducción de la deuda en filiales (incluyendo arrendamientos financieros).
- El patrimonio neto de accionistas minoritarios se incrementó en €8,1 mm hasta los €91,9 mm, mientras que el de la sociedad dominante lo hizo en €18,2 mm hasta los (€60,6 mm).

Capital circulante neto

- El capital circulante neto aumentó en €17,0 mm hasta los €67,8 mm negativos.
- Este cambio en capital circulante se debió principalmente a una reducción de €9,8 mm en cuentas a pagar y de €10,9 mm en hacienda pública deudora neta⁵, parcialmente compensadas por una disminución de €8,3 en cuentas a cobrar.

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

² Se excluyen depósitos por fianzas.

³ Incluye provisión de insolvencias.

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

⁵ Hacienda pública acreedora menos hacienda pública deudora.

Capitalización

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-17	Sep-18	Var.	Var. %
Capitalización				
Deuda Financiera a corto plazo ⁽¹⁾	58,0	70,5	12,6	21,7%
Deuda Financiera a largo plazo ⁽¹⁾	795,1	805,7	10,6	1,3%
Deuda Financiera Total	853,0	876,3	23,2	2,7%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,8	91,9	8,0	9,6%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(78,8)	(60,6)	18,2	23,1%
Capitalización Total	858,1	907,5	49,5	5,8%
Deuda financiera⁽¹⁾				
Deuda de filiales (excl. Arrendamientos Financieros)	85,5	87,1	1,6	1,9%
Arrendamientos financieros de filiales	7,3	4,6	(2,7)	(36,7%)
Sub-Total	92,8	91,7	(1,1)	(1,2%)
Crédito revolving súper sénior	9,6	9,8	0,2	2,3%
Bonos sénior	750,7	774,8	24,1	3,2%
Deuda Financiera Total	853,0	876,3	23,2	2,7%
Capitalización de arrendamientos operativos ⁽²⁾	500,3	470,4	(29,9)	(6,0%)
Deuda Financiera Ajustada Total	1.353,4	1.346,6	(6,7)	(0,5%)
Tesorería y equivalentes				
Argentina	18,4	11,6	(6,8)	(37,2%)
México	15,4	20,4	5,0	32,5%
España	10,6	11,1	0,4	4,2%
Italia	16,6	15,3	(1,3)	(8,0%)
Otras operaciones	15,5	14,1	(1,4)	(8,9%)
Sub-Total	76,5	72,4	(4,1)	(5,3%)
Corporativo	28,0	29,3	1,3	4,8%
Total	104,5	101,8	(2,7)	(2,6%)
Europa (incl. Corporativo)	55,3	55,7	0,5	0,8%
Latam	49,3	46,1	(3,2)	(6,5%)
Total	104,5	101,8	(2,7)	(2,6%)
Estadísticas de crédito				
EBITDA Ajustado LTM (Últimos 12 meses)	273,6	277,2	3,6	1,3%
EBITDAR Ajustado LTM (Últimos 12 meses)	398,7	394,8	(3,9)	(1,0%)
Gasto financiero proforma ⁽³⁾	59,9	60,2	0,3	0,5%
Apalancamiento:				
Deuda financiera sénior ⁽⁴⁾ / EBITDA Ajustado LTM	0,4x	0,4x	(0,0x)	(2,1%)
Deuda Financiera Total / EBITDA Ajustado LTM	3,1x	3,2x	0,0x	1,4%
Deuda Financiera Ajustada Total / EBITDAR Ajustado LTM	3,4x	3,4x	0,0x	0,5%
Deuda Financiera Neta Total/ EBITDA Ajustado LTM	2,7x	2,8x	0,1x	2,1%
<i>Incluyendo Ajuste de Inflación</i>	<i>2,7x</i>	<i>3,0x</i>	<i>0,3x</i>	<i>9,7%</i>
Cobertura:				
EBITDA Ajustado LTM / Gasto financiero proforma	4,6x	4,6x	0,0x	0,8%
<i>Incluyendo Ajuste de Inflación</i>	<i>4,6x</i>	<i>4,3x</i>	<i>(0,3x)</i>	<i>(6,2%)</i>

¹ Incluye intereses devengados y el impacto de las comisiones financieras diferidas que, para cálculo bajo definición en contratos de deuda, son excluidos (es decir, la deuda financiera y el apalancamiento serían menores).

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

³ Cifras basadas en la deuda financiera y tasas de interés a 31 de diciembre de 2017 y 30 de septiembre de 2018, respectivamente; excluye las tasas por las cartas de créditos emitidas bajo la línea de crédito revolving súper sénior y las tasas por cantidades no dispuestas bajo dicha línea de crédito.

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

Capacidad Instalada¹ por Punto de Venta

País	Puntos de venta											
	Salas de juego ⁽²⁾		Salones Recreativos ⁽³⁾		Bares ⁽⁴⁾		Apuestas Deportivas ⁽⁵⁾		Hipódromos		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
Latinoamérica												
Argentina	14	13									14	13
México ⁽⁶⁾	90	91					87	88	1	1	91	92
Panamá ^(6, 7)	12	11					8	8	1	1	13	12
Colombia	10	9	169	157				434			179	166
Uruguay (CN)	1	1									1	1
Uruguay (HRU) ⁽⁸⁾	5	5					29	28	2	2	31	30
Brasil	-	-					4	-			4	-
Total	132	130	169	157			128	558	4	4	333	314
Europa												
Italia	11	11	-	-	2.458	2.251	-	-	-	-	2.469	2.262
España ⁽⁹⁾	1	3	523	928	7.640	7.762	45	76	-	-	8.209	8.769
Total	12	14	523	928	10.098	10.013	45	76			10.678	11.031
Total Grupo	144	144	692	1.085	10.098	10.013	173	634	4	4	11.011	11.345
Operador												
Codere	144	144	193	191	-	-	172	353	4	4	413	157
Terceros	-	-	499	894	10.098	10.013	1	281	-	-	10.598	11.188
Total	144	144	692	1.085	10.098	10.013	173	634	4	4	11.011	11.345
España												
SSTs sólo ⁽¹⁰⁾	-	-	512	898	1.135	1.089	16	27	-	-	1.663	2.014
AWPs y SSTs	1	3	11	30	358	387	29	49	-	-	399	469
Sub-Total	1	3	523	928	1.493	1.476	45	76			2.062	2.483
AWPs sólo	-	-	-	-	6.147	6.286	-	-	-	-	6.147	6.286
Total	1	3	523	928	7.640	7.762	45	76			8.209	8.769

¹ Cifras a 30 de septiembre de 2017 y 2018, según aplique.

² Incluye establecimientos de juego de > 50 máquinas

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

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

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

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

⁷ Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 41 y 38 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

⁸ Los puntos de apuesta incluyen 5 puntos de apuestas dentro de las salas de juego operadas por HRU. En Colombia, exceptuando aquellos ubicados salones recreativos, los puntos de apuestas deportivas reflejan puntos de ventas aislados.

⁹ Apuestas deportivas excluye, respectivamente, 26 y 42, locales franquiciados (incluidos en Salones Recreativos).

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

Capacidad Instalada¹ por Producto

	Parque de juego (capacidad instalada)											
	Máquinas ⁽²⁾		Puestos de Mesas ⁽³⁾		Puestos de Bingo		Apuestas Deportivas ⁽⁴⁾		Red ⁽⁵⁾		Total	
	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018
País												
Latinoamérica												
Argentina	6.952	6.861	-	-	11.906	11.692	-	-	-	-	18.858	18.553
México	19.041	20.772	1.896	2.112	11.117	11.117	87	88	-	-	32.141	34.089
Panamá ⁽⁶⁾	3.135	2.983	408	402	-	-	8	8	-	-	3.551	3.393
Colombia	5.342	4.685	264	174	850	425	-	713	-	-	6.456	5.997
Uruguay (CN)	403	403	144	144	-	-	-	-	-	-	547	547
Uruguay (HRU)	1.863	1.861	-	-	-	-	29	28	-	-	1.892	1.889
Brasil	-	-	-	-	-	-	4	-	-	-	4	-
Total	36.736	37.565	2.712	2.832	23.873	23.234	128	837	-	-	63.449	64.468
Europa												
Italia: ⁽⁷⁾	9.654	8.471	-	-	5.142	5.139	-	-	22.505	15.292	28.863	21.608
AWP ⁽⁸⁾	8.704	7.603	-	-	-	-	-	-	21.016	13.836	22.179	14.967
VLT ⁽⁹⁾	950	868	-	-	-	-	-	-	1.489	1.456	1.542	1.502
España ⁽¹⁰⁾	9.209	10.183	-	-	793	1.193	4.561	6.593	-	-	14.563	17.969
Total	18.863	18.654	-	-	5.935	6.332	4.561	6.593	22.505	15.292	43.426	39.577
Total Grupo	55.599	56.219	2.712	2.832	29.808	29.566	4.689	7.430	22.505	15.292	106.875	104.045
Punto de venta												
Salas de juego	33.574	35.001	2.712	2.832	29.808	29.566	144	861	-	-	66.238	68.260
Salones recreativos	4.592	4.620	-	-	-	-	2.764	4.646	-	-	7.356	9.266
Bares	17.363	16.443	-	-	-	-	1.493	1.476	-	-	18.856	17.919
Apuestas deportivas	70	155	-	-	-	-	288	447	-	-	358	602
Red ⁽¹¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	22.505	15.292	14.067	7.998
Total Grupo	55.599	56.219	2.712	2.832	29.808	29.566	4.689	7.430	22.505	15.292	106.875	104.045

¹ Cifras a 30 de septiembre de 2017 y 2018, según aplique.

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

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

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

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

⁶ Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 41 y 38 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

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

⁸ Las cifras de máquinas incluyen 1.163 y 1.131, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

⁹ Las cifras de máquinas incluyen 53 y 46, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

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

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

Últimos Acontecimientos

- **Cambios impositivos en Argentina.** En relación con los cambios impositivos e implementación de nuevos impuestos adicionales que tuvo lugar en 2017, según se detalla en informes previos, la implementación del cargo de 20 pesos por acceso a las salas de juego a nivel provincial continúa siendo analizada por las diferentes autoridades implicadas. Esperamos que la fase de pruebas comience en el segundo trimestre de 2019 en algunas salas, para su posterior despliegue.

Por otro lado, la implementación de los sistemas que permiten el cobro por parte de los operadores del impuesto de 0,95% sobre cantidades apostadas comenzó en una de nuestras salas en febrero y, a la fecha de este informe, el 80% de nuestro parque argentino ya opera bajo el sistema actualizado, con la expectativa de alcanzar el 90% a finales de año. Con la implementación de estos sistemas, hemos dejado progresivamente de pagar dicho impuesto en nombre de nuestros clientes.

- **Reducción de máquinas en Italia.** El 1 de septiembre de 2017, el Gobierno Italiano publicó un decreto confirmando la reducción del número de licencias de máquinas AWP descrita en la Ley de Estabilidad de 2016. Codere ha reducido su parque de máquinas a 7.704 AWP operativas y 15.292 unidades conectadas a la red.
- **Decreto por la Dignidad en Italia.** El 3 de agosto de 2018, el Congreso italiano ratificó el llamado Decreto por la Dignidad ("Decreto Dignità") previamente anunciado por el Gobierno italiano el 13 de julio de 2018, y que se convirtió en la ley 96/2018 el 11 de agosto de 2018. Dentro de este decreto, las medidas más relevantes que aplican a Codere son los cambios al impuesto al juego (PREU), que modifica los tipos actuales de 19,0% para AWP y 6,0% para VLTs de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha efectiva	AWPs	VLTs
1 de septiembre de 2018	19,25%	6,25%
5 de mayo de 2019	19,60%	6,65%
1 de enero de 2020	19,68%	6,68%
1 de enero de 2021	19,75%	6,75%
1 de enero de 2023	19,60%	6,60%

- **Reestructuración de la actividad en Brasil.** En el tercer trimestre de 2018 hemos concluido el proceso de reestructuración de nuestra actividad de apuestas hípcas en el país para minimizar las pérdidas manteniendo nuestro acuerdo con los Jockey Clubs (JCRGS) para desplegar capacidad de juego en el hipódromo si la actividad de juego, al margen de las apuestas hípcas, finalmente se regula.
- **Ajuste de inflación en Argentina.** Dado que la inflación en Argentina alcanzó más del 100% de forma acumulada en los tres últimos años, la compañía comenzó a aplicar la NIC 29 (contabilidad inflacionaria) en el 3T 2018. Bajo esta Norma Internacional de Contabilidad, los estados financieros han sido ajustados aplicando la inflación a final del periodo y usando tipos de cambio al cierre del mismo. Para permitir la comparabilidad con resultados de periodos anteriores, hemos aislado el efecto de esta norma contable en tres conceptos (por encima y debajo de Resultado de Explotación, así como en Impuesto de Sociedades, como se describe en la página 3 de este informe).
- **Implementación de la NIIF 16.** Implementaremos las nuevas normas emitidas por el IASB con respecto a la contabilidad de los arrendamientos operativos (NIIF 16) en 2019. La dirección del grupo considera que la aplicación de la NIIF 16 tendrá un impacto significativo en sus estados financieros, ya que la NIIF 16 exigirá que los arrendamientos operativos (con excepción de los arrendamientos a corto plazo y los relacionados con activos de bajo valor) se "capitalicen" y sean añadidos al balance y cargados como gastos (depreciación y amortización y gastos por interés) durante el plazo del arrendamiento.

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

Información de Contacto

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona más de 56.000 máquinas tragamonedas, 30.000 asientos de bingo y cerca de 7.400 terminales de apuestas en Latinoamérica, España e Italia a través de puntos de venta que incluyen 144 salas de juego, 1.085 salones recreativos, 10.000 bares, 634 salas de apuestas y 4 hipódromos.

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

Relaciones con Inversores

+34 91 354 28 19

inversor@grupocodere.com

www.grupocodere.com

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

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

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