

## Codere

Resultados del trimestre y acumulados  
a 31 de diciembre de 2016

28 de febrero de 2017



## Contenidos

Resumen Financiero y Operativo .....	3
Cuenta de Resultados.....	5
Ingresos y EBITDA Ajustado .....	8
Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante.....	9
Cuenta de Resultados por País	
Argentina .....	10
México .....	11
Italia .....	12
España .....	13
Otras Operaciones .....	14
Estado de Flujos de Efectivo .....	16
Inversiones en Inmovilizado .....	18
Balance .....	19
Capital Circulante y Capitalización .....	20
Capacidad Instalada .....	21
Últimos Acontecimientos .....	23
Refinanciación .....	25
Información de Contacto .....	26

## Resumen Financiero y Operativo

**En el presente documento reflejamos las cifras operativas por encima de Resultado de Explotación (a excepción de elementos no recurrentes y gasto por deterioro de activos) excluyendo el impacto de los elementos no recurrentes. El EBITDA Ajustado, se entiende como EBITDA<sup>1</sup> excluyendo los elementos no recurrentes.**

- Los ingresos de explotación del 4T 2016 han crecido un 2,5% en comparación con el 3T 2016. Con respecto al 4T 2015, los ingresos disminuyeron un 7,6%, principalmente por el impacto de la devaluación del peso argentino en diciembre de 2015 y por la depreciación del peso mexicano a lo largo del año. El impacto negativo por tipo de cambio se ha visto parcialmente compensado por el incremento de ingresos en Italia y España. A tipo de cambio constante, los ingresos del trimestre hubieran crecido un 11,8% con respecto a 2015.
- El EBITDA Total Ajustado del 4T 2016 (incluyendo el 50% del EBITDA de HRU hasta el 30 de noviembre de 2016<sup>2</sup>) alcanza los €64,7 mm<sup>3</sup>, por debajo de nuestra proyección de €67-70 mm. Esto es fruto del impacto de las huelgas en nuestras salas en Argentina en respuesta a la decisión del Gobierno de aumentar los impuestos a la industria del juego. Excluyendo el impacto de estas huelgas (unos €2,5 mm), nuestro EBITDA Total Ajustado hubiera estado dentro del rango esperado.
- Los elementos no recurrentes del 4T 2016 fueron €20,1 mm, de los cuales €7,3 mm estaban relacionados con la reestructuración financiera, €6,5 mm con la refinanciación de noviembre y el resto principalmente con medidas de eficiencia operativa adicionales, fundamentalmente en Argentina. No esperamos elementos no recurrentes significativos relacionados con la reestructuración financiera o la refinanciación en 2017.
- El EBITDA Total Ajustado a tipo de cambio no oficial en Argentina (*Blue*) fue de €70,0 mm en el 4T 2015, cifra que la Compañía considera comparable con los resultados del 4T 2016. El EBITDA Total Ajustado del 4T 2016 excluyendo los cierres de salas en Argentina (€67,2) decreció con respecto al 4T 2015 por la evolución de los tipos de cambio en México y Argentina, los mayores gastos corporativos tras la reestructuración y el impacto positivo en el 4T 2015 relacionado con la reversión de provisiones de la Ley de Estabilidad de 2015 registradas en trimestres previos del 2015 en Italia.
- El margen de EBITDA Ajustado excluyendo el cierre de salas en Argentina fue 16,9%, 1,6 puntos porcentuales por debajo del 4T 2015 a este tipo de cambio *Blue*.
- En términos de capacidad de instalada<sup>4</sup>, el número total de puestos de máquinas<sup>5</sup> aumentó un 1,2% hasta 55.060 en el 4T 2016, comparado con 54.427<sup>6</sup> en el 4T 2015 (ambos periodos incluyen HRU), debido principalmente al aumento del número de máquinas instaladas en Italia (+5,6%) y México (+2,3%), viéndose parcialmente compensado por el proceso de racionalización del parque de máquinas en España (-1,5%) y en otras operaciones<sup>7</sup> (-1,3%). El número total de salas de juego permaneció estable en 144 mientras que el número de salas de apuestas deportivas aumentó hasta 156 en el 4T 2016 habiendo sido de 144 en el 4T 2015<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> El 30 de noviembre de 2016 completamos la adquisición del 50% de nuestro socio; desde entonces, poseemos y consolidamos el 100% de HRU.

<sup>3</sup> Las cifras reflejan €63,5 mm de EBITDA Ajustado consolidado (incluyendo 100% de HRU en diciembre) más €1,2 mm del 50% de interés atribuible del EBITDA de HRU en octubre y noviembre.

<sup>4</sup> Las cifras reflejan unidades instaladas (operativas) a final de periodo; ver Capacidad de Juego para más detalles.

<sup>5</sup> Incluye puestos de AWP, VLTs, terminales de bingo electrónico y cualquier otro tipo de máquinas; excluye las máquinas operadas por terceros.

<sup>6</sup> Las cifras varían con respecto a reportes anteriores debido a los siguientes cambios en la metodología que incluyen: i) los anteriores datos de España reflejaban el parque documentado (unidades autorizadas) mientras que las cifras actuales reflejan el número de máquinas instaladas (unidades operativas) y ii) los anteriores datos de Italia incluían las AWP y VLTs operadas por terceros.

<sup>7</sup> Incluye Panamá, Colombia y Uruguay (Carrasco Nobile y HRU).

<sup>8</sup> Las cifras varían con respecto a anteriores reportes; las salas de juego en Colombia excluyen las salas del negocio de calle (reclasificadas como salones recreativos); los puntos de apuestas en Panamá excluyen las agencias operadas por terceros (apuestas hípicas); y los puntos de apuestas de España excluyen los Bares.

- ♣ En Diciembre adquirimos el 50% restante del capital social en nuestra *joint venture* HRU en Uruguay por un total de \$33 mm (€31 mm). Asimismo, la demanda legal de Dongara Investments frente a la IM (Intendencia de Montevideo) por la concesión de Carrasco Nobile ha sido resuelta, y hemos alcanzado un acuerdo con la IM para modificar de forma significativa la estructura impositiva del activo para garantizar la sostenibilidad del negocio en el futuro.
- ♣ Las inversiones en inmovilizado durante el 4T 2016 ascendieron a €56,2 mm, considerablemente por encima del 4T 2015, de los cuales €19,2 mm correspondieron a mantenimiento (incluyendo €2,5 mm de inversiones de puesta al día) y €37,0 mm a crecimiento (€31,0 mm de los cuales son relativos a la compra del 50% de HRU). Nuestra inversión en mantenimiento total, excluyendo la parte para puesta al día, se situó en €61,3 mm, por debajo del rango esperado de €65-70 mm.
- ♣ A 31 de diciembre de 2016 teníamos aproximadamente €142,1 mm de efectivo y equivalentes de efectivo y €237,1 mm en liquidez total.

## Cuenta de Resultados<sup>1</sup>

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>418,8</b>	<b>387,1</b>	<b>(7,6%)</b>	<b>1.639,5</b>	<b>1.499,1</b>	<b>(8,6%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(143,8)	(143,2)	0,4%	(571,9)	(550,5)	3,7%
Gastos de personal	(80,5)	(79,4)	1,4%	(328,9)	(286,0)	13,1%
Arrendamientos	(30,4)	(29,2)	3,9%	(124,5)	(115,7)	7,1%
Consumos y otros gastos externos	(13,0)	(12,1)	6,9%	(49,8)	(47,5)	4,6%
Otros	(70,6)	(59,7)	15,4%	(269,8)	(247,2)	8,4%
<b>Total</b>	<b>(338,3)</b>	<b>(323,6)</b>	<b>4,3%</b>	<b>(1.344,9)</b>	<b>(1.246,9)</b>	<b>7,3%</b>
Depreciación y Amortización	(29,4)	(25,7)	12,6%	(122,1)	(102,4)	16,1%
Variación de provisiones de tráfico <sup>(2)</sup>	0,1	(0,8)	n.a.	(0,1)	(1,9)	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(3)</sup>	(4,5)	14,4	n.a.	(4,9)	12,6	n.a.
Gasto por deterioro de activos	(3,1)	37,7	n.a.	(3,1)	9,6	n.a.
Elementos no recurrentes	(22,1)	(20,1)	9,0%	(40,0)	(71,8)	(79,5%)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>21,5</b>	<b>69,0</b>	<b>n.a.</b>	<b>124,4</b>	<b>98,3</b>	<b>(21,0%)</b>
Gastos financieros	(36,3)	(52,2)	(43,8%)	(135,3)	(132,5)	2,1%
Ingresos financieros	1,4	1,4	-	3,6	5,0	38,9%
Pérdidas por canje de deuda / patrimonio	0,0	0,0	n.a.	0,0	(1.054,2)	n.a.
Pérdidas o ganancias por inversiones financieras	(5,6)	(3,4)	39,3%	(21,1)	(3,8)	82,0%
Diferencias de cambio	(10,6)	(16,1)	(51,9%)	(50,5)	(37,1)	26,5%
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>(29,6)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>95,6%</b>	<b>(78,9)</b>	<b>(1.124,3)</b>	<b>n.a.</b>
Impuesto sobre beneficios	(14,0)	1,0	n.a.	(63,2)	(36,7)	41,9%
Resultado socios externos	4,1	7,3	78,0%	26,3	31,2	18,6%
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	0,1	0,6	n.a.	2,7	4,0	48,1%
<b>Resultado atribuible sociedad dominante</b>	<b>(39,4)</b>	<b>7,6</b>	<b>n.a.</b>	<b>(113,1)</b>	<b>(1.125,8)</b>	<b>n.a.</b>
Número de acciones (en millones)	55,0	2.529,7	n.a.	55,0	2.529,7	n.a.
Beneficio por acción - EUR	(0,72)	0,00	n.a.	(2,06)	(0,45)	78,3%
<b>EBITDA</b>						
<b>Resultado de explotación</b>	<b>21,5</b>	<b>69,0</b>	<b>n.a.</b>	<b>124,4</b>	<b>98,3</b>	<b>(21,0%)</b>
Margen EBITDA	3,1	(37,7)	n.a.	3,1	(9,6)	n.a.
(+) Resultado alta / baja de activos	4,5	(14,4)	n.a.	4,9	(12,6)	n.a.
(+) Variación de provisiones de tráfico	(0,1)	0,8	n.a.	0,1	1,9	n.a.
(+) Depreciación y Amortización	29,4	25,7	(12,6%)	122,1	102,4	(16,1%)
<b>EBITDA</b>	<b>58,4</b>	<b>43,4</b>	<b>(25,7%)</b>	<b>254,6</b>	<b>180,4</b>	<b>(29,1%)</b>
Margen de EBITDA	13,9%	11,2%	(2,7 p.p.)	15,5%	12,0%	(3,5 p.p.)
<b>EBITDA Ajustado</b>						
EBITDA	58,4	43,4	(25,7%)	254,6	180,4	(29,1%)
(+) Elementos no recurrentes	22,1	20,1	(9,0%)	40,0	71,8	79,5%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>80,5</b>	<b>63,5</b>	<b>(21,1%)</b>	<b>294,6</b>	<b>252,2</b>	<b>(14,4%)</b>
Margen de EBITDA Ajustado	19,2%	16,4%	(2,8 p.p.)	18,0%	16,8%	(1,2 p.p.)

<sup>1</sup> Las cifras reflejan la cuenta de resultados consolidada.

<sup>2</sup> Refleja el cambio en la provisión de adelantos a propietarios de bares de acuerdo con los contratos para instalar nuestras máquinas en sus establecimientos.

<sup>3</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.



- ♣ **Los ingresos de explotación** fueron inferiores en 2016 en €140,4 mm (un 8,6%), hasta los €1.499,1 mm debido principalmente a menores ingresos en Argentina (€147,3 mm) y México (€25,5 mm) causados por la depreciación del 59% y 17%, respectivamente, del peso argentino y mexicano frente al euro. Esta tendencia fue parcialmente compensada por unos mayores ingresos en Italia (€37,3 mm) y en España (€14,3 mm).
- ♣ **Los gastos de explotación** (excluyendo depreciación y amortización) decrecieron €98,0 mm (un 7,3%) hasta los €1.246,9 mm, debido principalmente al impacto de los tipos de cambio pero también como resultado de las medidas de ahorro de costes implementadas en Argentina, México, Panamá y Colombia.
- ♣ **El EBITDA Ajustado** se redujo en €42,4 mm (un 14,4%) hasta los €252,2 mm, debido principalmente a los resultados de Argentina (€24,0 mm), Uruguay (€6,1 mm) y México (€5,5 mm), parcialmente compensados por las mejoras registradas en España (€4,1 mm). El margen de EBITDA Ajustado en 2016 fue del 16,8%, 1,2 puntos porcentuales por debajo de 2015.
- ♣ **La variación de provisiones de tráfico** fue de una pérdida de €1,9 mm comparada con una pérdida de €0,1 mm en 2015, afectado por un aumento de €1,0 mm de provisiones en Italia y €0,8 mm en España.
- ♣ **El resultado por alta/baja de activos** registró una ganancia de €12,6 mm comparado con una pérdida de €4,9 mm en 2015, debido a la ganancia de €14 mm en Uruguay por la valoración a mercado en la compra del 50% de HRU.
- ♣ **El gasto por deterioro de activos** refleja una ganancia de €9,6 mm relacionada con la reversión de la baja de activos de Carrasco Nobile (gasto por deterioro<sup>1</sup> de €28,1 mm hasta el 3T neto de una reversión<sup>2</sup> de €37,7 mm en el 4T tras la reducción en impuestos al juego y basada en un plan de negocio que soporta un valor en libros más alto).
- ♣ **Los elementos no recurrentes** en 2016 ascendieron a €71,8 mm, de los cuales €43,7 mm están relacionados con la reestructuración financiera, €17,2 mm se corresponden con medidas de eficiencia en costes, €6,5 mm con la refinanciación de noviembre y los restantes €4,4 mm con otras partidas extraordinarias.
- ♣ **El resultado de explotación** decreció en €26,1 mm hasta €98,3 mm. El margen de explotación se redujo hasta 6,6% desde 7,6% el año anterior. Excluyendo todos los elementos no recurrentes y la ganancia por deterioro de activos en Carrasco Nobile, el resultado de explotación fue de €160,5 mm y el margen del 10,7%, 0,5 puntos porcentuales superior al de 2015.
- ♣ **Los gastos financieros** disminuyeron en €2,8 mm hasta €132,5 mm, que reflejan parcialmente unos costes inferiores de financiación tras la refinanciación de noviembre. **Los ingresos financieros** se vieron incrementados en €1,4 mm hasta €5,0 mm por mayores saldos de caja medios.
- ♣ **La pérdida por canje de deuda/patrimonio** fue de €1.054,2 mm en el periodo debido al registro del impacto contable de la capitalización de parte de los antiguos bonos canjeados.
- ♣ **El resultado de las pérdidas o ganancias por activos financieros** registraron una pérdida de €3,8 mm, siendo de €21,1 mm en 2015 por menores pérdidas en transacciones de bonos soberanos.
- ♣ **El impuesto** sobre beneficios decreció en €26,5 mm hasta €36,7 mm en 2016, debido principalmente al menor beneficio antes de impuestos en Argentina por la devaluación del peso, así como por el impacto no recurrente y sin efecto en caja de la reversión de la provisión de retención de impuestos en Argentina relacionada con dividendos de periodos anteriores (sin distribuir)<sup>3</sup> así como la reducción de la provisión de retención de impuestos en México fruto de la reorganización legal local.

<sup>1</sup> La cifra incluye €4,0 mm de provisiones por crédito a jugadores del negocio VIP en Carrasco Nobile.

<sup>2</sup> La cifra incluye una reversión de €24,1 mm de gasto por deterioro en 2016 y €13,6 mm en ejercicios anteriores.

<sup>3</sup> El Gobierno Argentino eliminó las retenciones impositivas sobre dividendos con entrada en vigor el 22 de julio de 2016.

- ♣ **El resultado atribuible a socios externos** fue una ganancia de €31,2 mm en 2016 comparado con una ganancia de €26,3 mm en 2015, debido a los peores resultados registrados en Carrasco Nobile.
- ♣ **El resultado del ejercicio de sociedades de puesta en equivalencia** representa una ganancia de €4,0 mm en 2016 comparado con una ganancia de €2,7 mm en 2015 debido a mayores beneficios en HRU.
- ♣ Como consecuencia de los resultados mencionados, la **pérdida neta** en 2016 fue de €1.125,8 mm, frente a una pérdida de €113,1 mm en 2015.

## Ingresos y EBITDA Ajustado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>						
Argentina	172,2	137,7	(20,0%)	681,8	534,5	(21,6%)
México	86,8	84,9	(2,2%)	355,3	329,8	(7,2%)
Panamá	25,2	26,5	5,2%	103,4	98,1	(5,1%)
Colombia	6,7	6,3	(6,0%)	28,7	24,7	(13,9%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	9,0	8,5	(5,6%)	27,9	18,6	(33,3%)
Brasil	0,6	0,4	(33,3%)	2,4	1,6	(33,3%)
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>300,5</b>	<b>264,3</b>	<b>(12,0%)</b>	<b>1.199,5</b>	<b>1.007,3</b>	<b>(16,0%)</b>
Italia	77,2	78,2	1,3%	284,2	321,5	13,1%
España	41,1	44,5	8,3%	155,9	170,2	9,2%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>118,3</b>	<b>122,7</b>	<b>3,7%</b>	<b>440,1</b>	<b>491,7</b>	<b>11,7%</b>
<b>Total</b>	<b>418,8</b>	<b>387,1</b>	<b>(7,6%)</b>	<b>1.639,5</b>	<b>1.499,1</b>	<b>(8,6%)</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
Argentina	40,5	32,4	(20,0%)	155,0	131,0	(15,5%)
México	22,7	22,8	0,4%	94,0	88,5	(5,9%)
Panamá	3,8	5,3	39,5%	14,1	16,6	17,7%
Colombia	1,6	0,8	(50,0%)	6,8	4,8	(29,4%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	(0,1)	(0,7)	n.a.	(3,0)	(9,1)	n.a.
Brasil	(0,4)	(1,5)	n.a.	(1,4)	(4,6)	n.a.
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>68,1</b>	<b>59,1</b>	<b>(13,2%)</b>	<b>265,5</b>	<b>227,2</b>	<b>(14,4%)</b>
Italia	10,0	7,9	(21,0%)	26,7	26,4	(1,1%)
España	6,8	5,6	(17,6%)	25,4	29,5	16,1%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>16,8</b>	<b>13,5</b>	<b>(19,6%)</b>	<b>52,1</b>	<b>55,9</b>	<b>7,3%</b>
Estructura corporativa	(4,4)	(9,1)	n.a.	(23,0)	(30,9)	(34,3%)
<b>Total</b>	<b>80,5</b>	<b>63,5</b>	<b>(21,1%)</b>	<b>294,6</b>	<b>252,2</b>	<b>(14,4%)</b>

<sup>1</sup> Las cifras reflejan los resultados operativos de Carrasco Nobile y, desde el 1 de diciembre de 2016, el 100% de HRU.



## Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante

	Tipo de cambio constante					
	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<i>Cifras en millones de euros, excepto indicado</i>						
<b>Ingresos de explotación</b>						
Argentina	172,2	205,8	19,5%	681,8	849,7	24,6%
México	86,8	99,3	14,4%	355,3	386,6	8,8%
Panamá	25,2	26,1	3,6%	103,4	97,8	(5,4%)
Colombia	6,7	6,1	(9,0%)	28,7	27,6	(3,8%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	9,0	8,0	(11,1%)	27,9	19,9	(28,7%)
Brasil	0,6	0,3	(50,0%)	2,4	1,7	(29,2%)
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>300,5</b>	<b>345,6</b>	<b>15,0%</b>	<b>1.199,5</b>	<b>1.383,3</b>	<b>15,3%</b>
Italia	77,2	78,2	1,3%	284,2	321,5	13,1%
España	41,1	44,6	8,5%	155,9	170,3	9,2%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>118,3</b>	<b>122,8</b>	<b>3,8%</b>	<b>440,1</b>	<b>491,8</b>	<b>11,7%</b>
<b>Total</b>	<b>418,8</b>	<b>468,4</b>	<b>11,8%</b>	<b>1.639,6</b>	<b>1.875,1</b>	<b>14,4%</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
Argentina	40,5	48,6	20,0%	155,0	208,6	34,6%
México	22,7	26,5	16,7%	94,0	103,5	10,1%
Panamá	3,8	5,1	34,2%	14,1	16,4	16,3%
Colombia	1,6	0,8	(50,0%)	6,8	5,4	(20,6%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	(0,1)	(0,6)	n.a.	(3,0)	(10,5)	n.a.
Brasil	(0,4)	(1,3)	n.a.	(1,4)	(4,5)	n.a.
<b>Subtotal - Latinoamérica</b>	<b>68,1</b>	<b>79,1</b>	<b>16,2%</b>	<b>265,5</b>	<b>318,9</b>	<b>20,1%</b>
Italia	10,0	7,9	(21,0%)	26,7	26,4	(1,1%)
España	6,8	5,6	(17,6%)	25,4	29,5	16,1%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>16,8</b>	<b>13,5</b>	<b>(19,6%)</b>	<b>52,1</b>	<b>55,9</b>	<b>7,3%</b>
Estructura corporativa	(4,4)	(9,1)	n.a.	(23,0)	(30,9)	(34,3%)
<b>Total</b>	<b>80,5</b>	<b>83,5</b>	<b>3,7%</b>	<b>294,6</b>	<b>343,9</b>	<b>16,7%</b>

<sup>1</sup> Las cifras reflejan los resultados operativos de Carrasco Nobile y, desde el 1 de diciembre de 2016, el 100% de HRU.

## Argentina

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>172,2</b>	<b>137,7</b>	<b>(20,0%)</b>	<b>681,8</b>	<b>534,5</b>	<b>(21,6%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(74,8)	(58,9)	21,3%	(297,4)	(231,7)	22,1%
Gastos de personal	(33,6)	(26,2)	22,0%	(136,6)	(95,9)	29,8%
Arrendamientos	(5,1)	(3,8)	25,5%	(19,9)	(16,7)	16,1%
Consumos y otros gastos externos	(2,4)	(2,2)	8,3%	(9,9)	(8,3)	16,2%
Otros	(15,8)	(14,2)	10,1%	(63,0)	(50,9)	19,2%
<b>Total</b>	<b>(131,7)</b>	<b>(105,3)</b>	<b>20,0%</b>	<b>(526,8)</b>	<b>(403,5)</b>	<b>23,4%</b>
Depreciación y Amortización	(3,4)	(2,6)	23,5%	(15,6)	(10,1)	35,3%
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(1)</sup>	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(6,6)	(2,7)	59,1%	(8,9)	(12,5)	(40,4%)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>30,5</b>	<b>27,1</b>	<b>(11,1%)</b>	<b>130,5</b>	<b>108,4</b>	<b>(16,9%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>33,9</b>	<b>29,7</b>	<b>(12,4%)</b>	<b>146,1</b>	<b>118,5</b>	<b>(18,9%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>19,7%</i>	<i>21,6%</i>	<i>1,9 p.p.</i>	<i>21,4%</i>	<i>22,2%</i>	<i>0,8 p.p.</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>40,5</b>	<b>32,4</b>	<b>(20,0%)</b>	<b>155,0</b>	<b>131,0</b>	<b>(15,5%)</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>23,5%</i>	<i>23,5%</i>	<i>-</i>	<i>22,7%</i>	<i>24,5%</i>	<i>1,8 p.p.</i>
<b>Tipo de cambio promedio</b>						
EUR/ARS	11,27	16,70	48,2%	10,33	16,38	58,6%
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de máquinas	6.819	6.952	2,0%	6.690	6.951	3,9%
<u>Media diaria por máquina/puesto</u>						
EUR	259,1	203,3	(21,5%)	261,1	197,8	(24,2%)
Moneda Local	2.900,1	3.395,9	17,1%	2.696,6	3.240,0	20,2%

- Los **ingresos** en 2016 se redujeron en €147,3 mm (21,6%) con respecto a 2015 debido a la depreciación del peso argentino frente al euro (59%). En moneda local los ingresos crecieron un 24,6% como resultado del aumento en la media diaria de máquinas (20,2%), junto a un incremento en el promedio de las mismas (3,9%). Este crecimiento ha sido respaldado por las iniciativas comerciales implementadas en el periodo así como por la tendencia inflacionaria del país, parcialmente compensadas por la debilidad en el gasto del consumidor relacionada con el contexto macroeconómico del país. Excluyendo el impacto negativo de €4,4 mm por los cierres de salas en diciembre, los ingresos en 2016 hubieran ascendido a €538,9 mm.
- Los **gastos de explotación (excluyendo D&A)** disminuyeron un 23,4% como resultado de la depreciación del peso Argentino frente al euro y las iniciativas implementadas para contener el crecimiento de los costes por debajo de los niveles de inflación y del crecimiento de los ingresos.
- El **EBITDA Ajustado** disminuyó un 15,5% hasta los €131,0 mm, comparado con los €155,0 mm de 2015 debido a la depreciación del peso argentino. A tipo de cambio constante, el EBITDA Ajustado hubiese sido de €208,6 mm, que representa un crecimiento del 34,6% respecto a 2015. Excluyendo el impacto negativo de €2,5 mm por los cierres de salas en diciembre, el EBITDA Ajustado en 2016 hubiera ascendido a €133,5 mm.
- Excluyendo los elementos no recurrentes en ambos periodos y el impacto negativo por el cierre de salas en diciembre, el margen de EBITDA Ajustado de 2016 se situó en 24,8%, 2,1 puntos porcentuales superior al 22,7% de 2015.

<sup>1</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

## México

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>86,8</b>	<b>84,9</b>	<b>(2,2%)</b>	<b>355,3</b>	<b>329,8</b>	<b>(7,2%)</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(8,3)	(10,3)	(24,1%)	(34,6)	(34,3)	0,9%
Gastos de personal <sup>(1)</sup>	(15,8)	(14,9)	5,9%	(66,4)	(60,1)	9,5%
Arrendamientos	(17,4)	(16,5)	5,2%	(72,2)	(65,3)	9,6%
Consumos y otros gastos externos	(4,0)	(3,8)	5,0%	(16,2)	(15,5)	4,3%
Otros	(18,6)	(16,6)	10,6%	(71,9)	(66,1)	8,0%
<b>Total</b>	<b>(64,1)</b>	<b>(62,1)</b>	<b>3,1%</b>	<b>(261,3)</b>	<b>(241,3)</b>	<b>7,7%</b>
Depreciación y Amortización	(11,8)	(9,4)	20,3%	(50,7)	(39,2)	22,7%
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	(4,4)	0,0	n.a.	(4,4)	(0,7)	84,1%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(1,6)	(1,3)	18,8%	(2,5)	(2,1)	16,0%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>4,9</b>	<b>12,1</b>	<b>n.a.</b>	<b>36,4</b>	<b>46,5</b>	<b>27,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>21,1</b>	<b>21,5</b>	<b>1,9%</b>	<b>91,5</b>	<b>86,4</b>	<b>(5,6%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>24,3%</i>	<i>25,3%</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>25,8%</i>	<i>26,2%</i>	<i>0,4 p.p.</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>22,7</b>	<b>22,8</b>	<b>0,4%</b>	<b>94,0</b>	<b>88,5</b>	<b>(5,9%)</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>26,2%</i>	<i>26,9%</i>	<i>0,7 p.p.</i>	<i>26,5%</i>	<i>26,8%</i>	<i>0,3 p.p.</i>
<b>Tipo de cambio promedio</b>						
EUR/MXN	18,32	21,42	16,9%	17,61	20,64	17,2%
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de máquinas	18.281	19.354	5,9%	17.747	19.123	7,8%
<u>Media diaria por máquina/puesto</u>						
EUR	39,7	36,2	(8,8%)	43,1	36,5	(15,2%)
Moneda Local	727,9	775,4	6,5%	756,8	753,1	(0,5%)

- ♣ **Los ingresos** en 2016 descendieron €25,5 mm (7,2%) comparados con 2015, debido a la depreciación del peso mexicano frente al euro (17,2%). En moneda local, los ingresos crecieron un 8,8% impulsados por el aumento en capacidad media instalada (7,8%) en puestos de máquinas junto con un mayor despliegue de mesas, ambos potenciados por medidas comerciales para aumentar visitas y mejorar la fidelidad de cliente.
- ♣ **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** en 2016 descendieron €20,0 mm (7,7%) comparados con 2015 como resultado de la depreciación del peso mexicano mencionada anteriormente. Este efecto compensó el aumento de costes en moneda local fruto del aumento de capacidad de juego mencionado anteriormente.
- ♣ **El EBITDA Ajustado** decreció un 5,9% hasta los €88,5 mm, debido a la depreciación del peso. El margen de EBITDA Ajustado aumentó 0,3 puntos porcentuales hasta 26,8% en 2016, desde el 26,5% en 2015. A tipo de cambio constante, el EBITDA Ajustado en 2016 hubiera alcanzado los €103,5 mm, lo que representa un incremento de 10,1% respecto a 2015.

<sup>1</sup> Incluye los gastos de personal por subcontratación de empleados.

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

## Italia

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>77,2</b>	<b>78,2</b>	<b>1,3%</b>	<b>284,2</b>	<b>321,5</b>	<b>13,1%</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(40,2)	(51,2)	(27,4%)	(157,0)	(201,3)	(28,2%)
Gastos de personal	(9,0)	(8,7)	3,3%	(34,8)	(34,8)	(0,0%)
Arrendamientos	(2,4)	(3,2)	(33,3%)	(10,1)	(11,7)	(15,8%)
Consumos y otros gastos externos	(0,4)	(0,3)	25,0%	(1,8)	(1,7)	5,6%
Otros	(15,2)	(6,9)	54,6%	(53,8)	(45,6)	15,2%
<b>Total</b>	<b>(67,2)</b>	<b>(70,3)</b>	<b>(4,6%)</b>	<b>(257,5)</b>	<b>(295,1)</b>	<b>(14,6%)</b>
Depreciación y Amortización	(4,7)	(3,7)	21,3%	(16,5)	(16,8)	(1,8%)
Variación de provisiones de tráfico <sup>(1)</sup>	(0,3)	(0,6)	n.a.	(0,3)	(1,0)	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	0,0	0,0	n.a.	(0,1)	(0,5)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	(7,9)	0,0	n.a.	(7,9)	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	0,0	(0,9)	n.a.	0,0	(1,6)	n.a.
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(2,9)</b>	<b>2,7</b>	<b>n.a.</b>	<b>1,9</b>	<b>6,5</b>	<b>n.a.</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10,0</b>	<b>7,0</b>	<b>(30,0%)</b>	<b>26,7</b>	<b>24,8</b>	<b>(7,1%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>13,0%</i>	<i>9,0%</i>	<i>(4,0 p.p.)</i>	<i>9,4%</i>	<i>7,7%</i>	<i>(1,7 p.p.)</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>10,0</b>	<b>7,9</b>	<b>(21,0%)</b>	<b>26,7</b>	<b>26,4</b>	<b>(1,1%)</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>13,0%</i>	<i>10,1%</i>	<i>(2,9 p.p.)</i>	<i>9,4%</i>	<i>8,2%</i>	<i>(1,2 p.p.)</i>
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de AWP	7.792	8.102	4,0%	7.345	7.889	7,4%
Puestos promedio de VLTs	1.405	1.462	4,0%	1.359	1.442	6,1%
<u>Media diaria por máquina/puesto - EUR</u>						
AWPs	66,6	76,1	14,1%	62,8	74,9	19,2%
VLTs	218,8	206,7	(5,5%)	207,3	203,4	(1,9%)

- ♣ **Los ingresos** en 2016 crecieron €37,3 mm (13,1%) comparados con 2015, debido a la mejora significativa en la media diaria por máquina de AWP (19,2%), junto con el mayor número de AWP instaladas (7,4%) y VLTs (6,1%) y, en menor medida, al aumento de unidades conectadas a nuestra red. Este crecimiento también refleja el impacto en los ingresos reconocidos derivados de la subida de impuestos<sup>3</sup>.
- ♣ **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron un 14,6% en 2016 comparados con 2015, debido al aumento de los impuestos al juego asociados a los mayores ingresos, junto con el impacto derivado del nuevo impuesto sobre máquinas (PREU) establecido por el gobierno en la “*Legge Stabilità*” (Ley de Estabilidad) de diciembre de 2015.
- ♣ **El EBITDA Ajustado** alcanza los €26,4 mm en 2016, una caída del 1,1% respecto a 2015. El margen de EBITDA Ajustado se situó en 8,2%, 1,2 puntos porcentuales por debajo de 2015, afectado por la mayor tasa impositiva efectiva sobre el ingreso bruto de juego.

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

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

<sup>3</sup> El incremento de impuestos derivado de la Ley de Estabilidad produce un aumento de nuestro ingreso reportado, ya que reconocemos como ingreso las cantidades recaudadas por las AWP netas de la participación del bar (que se reduce proporcionalmente al aumento de impuestos).

## España

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>41,1</b>	<b>44,5</b>	<b>8,3%</b>	<b>155,9</b>	<b>170,2</b>	<b>9,2%</b>
<b>Gastos de explotación (excl. D&amp;A):</b>						
Tasas de juego y otros impuestos	(14,0)	(15,4)	(10,0%)	(55,0)	(57,2)	(4,0%)
Gastos de personal	(8,8)	(10,3)	(17,0%)	(35,1)	(39,7)	(13,1%)
Arrendamientos	(1,4)	(1,6)	(14,3%)	(5,8)	(6,0)	(3,4%)
Consumos y otros gastos externos	(3,3)	(2,8)	15,2%	(10,6)	(10,8)	(1,9%)
Otros	(6,8)	(8,8)	(29,4%)	(24,0)	(27,0)	(12,5%)
<b>Total</b>	<b>(34,3)</b>	<b>(38,9)</b>	<b>(13,4%)</b>	<b>(130,5)</b>	<b>(140,7)</b>	<b>(7,8%)</b>
Depreciación y Amortización	(4,8)	(5,8)	(20,8%)	(19,1)	(20,5)	(7,3%)
Variación de provisiones de tráfico <sup>(1)</sup>	0,4	(0,1)	n.a.	0,3	(0,8)	n.a.
Resultado por baja de activos <sup>(2)</sup>	(0,1)	(0,1)	0,0%	(0,4)	(0,7)	(75,0%)
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes		0,1	n.a.	(0,7)	(0,2)	71,4%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>2,3</b>	<b>(0,3)</b>	<b>n.a.</b>	<b>5,5</b>	<b>7,3</b>	<b>32,7%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6,8</b>	<b>5,7</b>	<b>(16,2%)</b>	<b>24,7</b>	<b>29,3</b>	<b>18,6%</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>16,5%</i>	<i>12,8%</i>	<i>(3,7 p.p.)</i>	<i>15,8%</i>	<i>17,2%</i>	<i>1,4 p.p.</i>
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>(17,6%)</b>	<b>25,4</b>	<b>29,5</b>	<b>16,1%</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>16,5%</i>	<i>12,6%</i>	<i>(3,9 p.p.)</i>	<i>16,3%</i>	<i>17,3%</i>	<i>1,0 p.p.</i>
<b>Datos Operativos</b>						
Puestos promedio de máquinas	9.379	9.167	(2,3%)	9.574	9.202	(3,9%)
Puestos promedio de terminales de apuestas deportivas	3.257	3.772	15,8%	3.104	3.556	14,6%
<u>Media diaria por máquina/puesto - EUR</u>						
Máquinas	50,0	52,2	4,6%	45,9	50,7	10,4%

- ♣ **Los ingresos** en 2016 fueron superiores en €14,3 mm (9,2%) a los de 2015, debido a la buena evolución de los negocios de Máquinas, Apuestas Deportivas y Bingo. La mejora en los ingresos se debe al aumento significativo de la media diaria por máquina en el negocio de Máquinas (10,4%) en 2016, como resultado del incremento en las inversiones en producto y en menor medida de la mejora en resultados de nuestro bingo Canoe fruto de los avances en oferta de producto e iniciativas de fidelización de clientes.
- ♣ **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron 7,8% en 2016 como consecuencia del aumento en gastos de marketing para el producto online y de apuestas deportivas, así como mayor personal asociado con el impulso al negocio de Apuestas Deportivas y otros gastos relacionados, parcialmente compensados por programas de eficiencia en costes.
- ♣ **El EBITDA Ajustado** mejora en €4,1 mm con respecto a 2015 como resultado de los esfuerzos en ahorro de costes y una mejora en los ingresos. El margen de EBITDA Ajustado aumentó un 1,0 punto porcentual hasta 17,3% con respecto al margen obtenido en 2015, situándolo en niveles similares a los anteriores a la entrada en vigor de la Ley Antitabaco en España en 2011.

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

<sup>2</sup> Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

## Otras Operaciones

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Ingresos de explotación</b>						
Panamá	25,2	26,5	5,2%	103,4	98,1	(5,1%)
Colombia	6,7	6,3	(6,0%)	28,7	24,7	(13,9%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	9,0	8,5	(5,6%)	27,9	18,6	(33,3%)
Brasil	0,6	0,4	(33,3%)	2,4	1,6	(33,3%)
<b>Ingresos de explotación</b>	<b>41,5</b>	<b>41,7</b>	<b>0,5%</b>	<b>162,4</b>	<b>143,0</b>	<b>(11,9%)</b>
<b>EBITDA Ajustado</b>						
Panamá	3,8	5,3	39,5%	14,1	16,6	17,7%
Colombia	1,6	0,8	(50,0%)	6,8	4,8	(29,4%)
Uruguay <sup>(1)</sup>	(0,1)	(0,7)	n.a.	(3,0)	(9,1)	n.a.
Brasil	(0,4)	(1,5)	n.a.	(1,4)	(4,6)	n.a.
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>4,9</b>	<b>3,9</b>	<b>(20,4%)</b>	<b>16,5</b>	<b>7,7</b>	<b>(53,3%)</b>
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>11,8%</i>	<i>9,4%</i>	<i>(2,4 p.p.)</i>	<i>10,2%</i>	<i>5,4%</i>	<i>(4,8 p.p.)</i>
<b>EBITDA</b>						
<b>EBITDA</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>7,7%</b>	<b>14,1</b>	<b>2,9</b>	<b>(79,4%)</b>
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,7%</i>	<i>0,4 p.p.</i>	<i>8,7%</i>	<i>2,0%</i>	<i>(6,7 p.p.)</i>
<b>Tipos de cambio promedio</b>						
EUR/USD	1,09	1,08	(0,9%)	1,11	1,11	0,0%
EUR/COP	3.351	3.259	(2,8%)	3.046	3.373	10,7%
EUR/UYU	32,31	30,82	(4,6%)	30,34	33,39	10,1%
EUR/BRL	4,20	3,55	(15,5%)	3,70	3,85	4,1%

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

**Los ingresos se redujeron** en €19,4 mm (11,9%), hasta €143,0 mm como resultado de:

- Una disminución de €9,3 mm en **Uruguay**, por la volatilidad en el juego de mesas VIP en la primera mitad del año, seguida de la interrupción de la actividad y en menor medida por la depreciación del peso uruguayo frente al euro. Esta disminución se vio parcialmente compensada por la consolidación del 100% de HRU en Diciembre al culminar su adquisición.
- Una disminución de €5,3 mm en **Panamá**, principalmente por la caída de la media diaria de máquinas, afectada por el incremento de impuestos a los jugadores desde julio de 2015, así como por la debilidad en el juego de mesas.
- Una disminución de €4,0 mm en **Colombia**, derivada de la depreciación del peso colombiano frente al euro y, en menor medida, la capacidad instalada inferior.

**El EBITDA Ajustado** disminuyó en €8,8 mm, un 53,3%, hasta €7,7 mm como resultado de:

- Una disminución de €6,1 mm en **Uruguay** debido a los menores ingresos ya mencionados junto a la finalización de la reducción del 50% de la tasa fija de juego desde el 1T 2016, todo ello parcialmente compensado por la depreciación del peso uruguayo frente al euro y la consolidación de HRU en diciembre.
- Un aumento de €2,5 mm en **Panamá** por las medidas de ahorro implementadas parcialmente compensadas por el impacto negativo de los impuestos sobre ingresos en los jugadores.
- Una disminución de €2,0 mm en **Colombia** debido a la depreciación del peso colombiano y a la aplicación gradual desde el 3T 2015 del impuesto variable al juego, compensada por medidas de eficiencia.

<sup>1</sup> Las cifras reflejan los resultados operativos de Carrasco Nobile y, desde el 1 de diciembre de 2016, el 100% de HRU.



- ♣ Una disminución en **Brasil** de €3,2 mm principalmente por el cierre de 2 de los 7 puntos de apuestas de caballos y el cierre parcial de nuestra sala Niteroi durante 6 semanas por reforma a principios de 2016.

**El margen de EBITDA Ajustado** en 2016 fue 5,4%, 4,8 puntos porcentuales menor que en 2015.

## Estado de Flujos de Efectivo<sup>1</sup>

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Resultado de explotación</b>	<b>21,5</b>	<b>69,0</b>	<b>n.a.</b>	<b>124,4</b>	<b>98,3</b>	<b>(21,0%)</b>
<b>Gastos que no representan movimientos de tesorería</b>						
Deterioro de activos	3,1	(37,7)	n.a.	3,1	(9,6)	n.a.
Resultado por alta o baja de activos	4,5	(14,4)	n.a.	4,9	(12,6)	n.a.
Depreciación y Amortización	29,4	25,7	(12,6%)	122,1	102,4	(16,1%)
Otros gastos	0,4	3,6	n.a.	3,8	14,8	n.a.
Otros ingresos	0,1	(0,7)	n.a.	0,0	(0,8)	n.a.
<b>Total</b>	<b>37,5</b>	<b>(23,5)</b>	<b>n.a.</b>	<b>133,9</b>	<b>94,2</b>	<b>(29,6%)</b>
Impuesto de sociedades	(10,8)	(9,7)	10,2%	(43,2)	(48,8)	(13,0%)
Variación del capital circulante <sup>(2)</sup>	3,4	12,2	n.a.	(8,3)	8,3	n.a.
<b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>	<b>51,6</b>	<b>48,0</b>	<b>(7,0%)</b>	<b>206,8</b>	<b>152,0</b>	<b>(26,5%)</b>
Inversiones en inmovilizado <sup>(3)</sup>	(17,8)	(56,2)	n.a.	(65,9)	(120,2)	(82,4%)
<b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>	<b>(17,8)</b>	<b>(56,2)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(65,9)</b>	<b>(120,2)</b>	<b>(82,4%)</b>
Gastos por intereses <sup>(4)</sup>	(7,8)	(57,3)	n.a.	(32,6)	(79,6)	n.a.
Ingresos por intereses	0,5	0,8	60,0%	1,6	2,6	62,5%
Variación de otra deuda financiera	(15,2)	(129,4)	n.a.	(31,3)	99,7	n.a.
Variación de inversiones financieras <sup>(5)</sup>	(10,1)	(3,0)	70,3%	(24,9)	(15,9)	36,1%
Variación de pagos aplazados <sup>(6)</sup>	(3,5)	5,6	n.a.	(11,5)	2,5	n.a.
Dividendos pagdos netos <sup>(7)</sup>	0,9	(2,6)	n.a.	(2,4)	(4,6)	(91,7%)
Inversión neta en acciones propias	0,0	0,0	n.a.	0,1	0,0	n.a.
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(2,5)	3,2	n.a.	(7,4)	0,5	n.a.
<b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>	<b>(37,7)</b>	<b>(182,7)</b>	<b>n.a.</b>	<b>(108,4)</b>	<b>5,2</b>	<b>n.a.</b>
Efecto de las fluctuaciones de tipo de cambio	(6,5)	2,3	n.a.	(8,9)	(5,2)	41,6%
<b>Flujo de efectivo</b>	<b>(10,4)</b>	<b>(188,6)</b>	<b>n.a.</b>	<b>23,6</b>	<b>31,8</b>	<b>34,7%</b>
<b>Tesorería y equivalentes</b>						
Saldo inicial	120,7	330,7	n.a.	86,7	110,3	27,2%
Flujo de efectivo	(10,4)	(188,6)	n.a.	23,6	31,8	34,7%
<b>Saldo final</b>	<b>110,3</b>	<b>142,1</b>	<b>28,8%</b>	<b>110,3</b>	<b>142,1</b>	<b>28,8%</b>

La tesorería proveniente de actividades de explotación en 2016 fue €152,0 mm, una reducción del 26,5% comparados con €206,8 mm en 2015. Esta disminución se debe principalmente a (i) los €74,2 mm de reducción del EBITDA reportado como resultado de los gastos de la reestructuración financiera y (ii) al mayor impuesto de sociedades, parcialmente compensados por una reducción en el capital circulante neto.

La tesorería utilizada en actividades de inversión en 2016 refleja €120,2 mm en inversiones en inmovilizado, incluyendo €31,0 mm empleados en la adquisición del 50% de HRU así como €0,8 mm de préstamos a propietarios de bares en España e Italia.

<sup>1</sup> Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado.

<sup>2</sup> Ver la presentación de resultados para la conciliación entre esta cifra y la considerada en informes de gestión como capital circulante neto.

<sup>3</sup> Las cifras reflejan cifras devengadas, incluyendo pagos contingentes (si existen) y acuerdos de diferimiento de pagos (si fueran aplicables).

<sup>4</sup> Incluye €14,4mm en primas de amortización de bonos.

<sup>5</sup> Las cifras reflejan cambios de inversiones financieras y depósitos (incluidos en otros activos y pasivos).

<sup>6</sup> Incluye cambios en pagos diferidos relacionados con inversiones en inmovilizado y tasa aplazadas aprobadas en España.

<sup>7</sup> La cifra refleja los dividendos pagados a socios minoritarios netos de los dividendos recibidos de inversiones del Grupo en entidades no consolidadas.

La tesorería neta originada de las actividades de financiación fue de €5,2 mm e incluye:

- ♣ €77,0 mm de gastos financieros netos de ingresos financieros;
- ♣ €99,7 mm de aumento de deuda financiera como resultado de:
  - (i) €238,3 mm procedentes de la reestructuración financiera:
    - ♣ €385,6 mm de fondos brutos (\$219 mm Nuevos Bonos Privados Sénior y \$219 mm en dinero nuevo de los Bonos Sénior de segundo rango);
    - ♣ €130,0 mm de la amortización de la Línea de Crédito Sénior;
    - ♣ €17,3 mm de gastos relacionados con los Nuevos Bonos Privados Sénior y el dinero nuevo de los Bonos Sénior de segundo rango (incluyendo €1,2 mm de comisión por consentimiento).
  - (ii) €123,9 mm usados en la refinanciación de deuda en noviembre:
    - ♣ €778,5 en fondos brutos obtenidos por la emisión de los Nuevos Bonos Sénior Garantizados (€500 mm y \$300 mm).
    - ♣ €889,3 mm utilizados para el repago de los Nuevos Bonos Privados Sénior y los Bonos Sénior de segundo y tercer rango (\$218 mm, \$362 mm y \$355 mm respectivamente).
    - ♣ €12,6 mm en comisiones de financiación relacionadas con los Nuevos Bonos Sénior Garantizados.
    - ♣ €0,5 mm en comisiones de financiación de la nueva línea de crédito revolving súper sénior.
  - (iii) una disminución de la deuda financiera operativa (excluyendo arrendamientos de capital) de €18,9 mm, principalmente debida a amortización de préstamos en México (€10,1 mm), Uruguay (€5,2 mm)<sup>1</sup>, Panamá (€3,4 mm), Colombia (€0,7 mm) e Italia (€0,6 mm), compensada por fondos obtenidos de préstamos en España (€1,1 mm);
  - (iv) un aumento de €4,2 mm en deudas por arrendamientos de capital, fundamentalmente en España.
- ♣ Aumento de activos financieros de €15,9 mm, debido principalmente a (i) los €18,8 mm requeridos para ciertas garantías y avales, (ii) €3,6 mm de aumento en depósitos y (iii) €1,4 mm en otras inversiones, compensados parcialmente por €8,4 mm en fondos brutos por ventas de bonos soberanos;
- ♣ Aumento de pagos diferidos de €2,5 mm, compuestos del aumento en la financiación neta de proveedores de inmovilizado de €7,4 mm, y €7,6 mm en caja adquirida con la consolidación global de HRU, que se compensan parcialmente con una disminución (pago neto) de las tasas aplazadas autorizadas en España de €12,5 mm;
- ♣ Dividendos netos pagados a minoritarios (netos de dividendos recibidos) de €4,6 mm;
- ♣ Variación neta positiva por diferencias de cambio de €0,5 mm (€20, mm de diferencias positivas parcialmente compensado por €20,3 mm de diferencias negativas);
- ♣ El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio ha supuesto un impacto negativo de €5,2 mm en la conversión de saldos de tesorería.
- ♣ Durante 2016 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €31,8 mm, hasta €142,1 mm.

---

<sup>1</sup> Incluye €0,3 mm en amortización de deuda de HRU en diciembre.

## Inversiones en Inmovilizado<sup>1</sup>

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre			Año completo		
	4T 2015	4T 2016	Var. %	2015	2016	Var. %
<b>Inversiones en Inmovilizado</b>						
Mantenimiento <sup>(2)</sup>	12,7	19,2	51,2%	47,0	74,9	59,4%
Crecimiento <sup>(3)</sup>	5,1	37,0	n.a.	18,9	45,3	n.a.
<b>Total</b>	<b>17,8</b>	<b>56,2</b>	<b>n.a.</b>	<b>65,9</b>	<b>120,2</b>	<b>82,4%</b>
<b>Mantenimiento</b>						
Argentina	1,2	1,4	16,7%	3,5	7,1	n.a.
México	5,7	5,2	(8,8%)	12,4	21,1	70,2%
Panamá	0,5	1,2	n.a.	3,2	4,8	50,0%
Colombia	1,0	1,2	20,0%	3,3	2,8	(15,2%)
Uruguay <sup>(4)</sup>	0,0	1,4	n.a.	0,1	1,9	n.a.
Brasil	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,2	n.a.
<b>Subtotal- Latinoamérica</b>	<b>8,4</b>	<b>10,4</b>	<b>23,8%</b>	<b>22,5</b>	<b>37,9</b>	<b>68,4%</b>
Italia	1,4	1,9	35,7%	7,1	10,7	50,7%
España	2,7	6,8	n.a.	16,8	25,9	54,2%
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>4,1</b>	<b>8,7</b>	<b>n.a.</b>	<b>23,9</b>	<b>36,6</b>	<b>53,1%</b>
Estructura corporativa	0,2	0,1	(50,0%)	0,6	0,4	(33,3%)
<b>Total</b>	<b>12,7</b>	<b>19,2</b>	<b>51,2%</b>	<b>47,0</b>	<b>74,9</b>	<b>59,4%</b>
<b>Crecimiento</b>						
Argentina	1,9	0,1	(94,7%)	6,5	2,0	(69,2%)
México	0,6	0,0	n.a.	2,1	1,3	(38,1%)
Panamá	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
Colombia	0,0	0,6	n.a.	0,0	0,6	n.a.
Uruguay <sup>(4)</sup>	0,1	31,0	n.a.	1,2	31,0	n.a.
Brasil	0,2	0,0	n.a.	1,2	0,1	(91,7%)
<b>Subtotal- Latinoamérica</b>	<b>2,8</b>	<b>31,7</b>	<b>n.a.</b>	<b>11,0</b>	<b>35,0</b>	<b>n.a.</b>
Italia	2,1	0,0	n.a.	4,9	0,3	(93,9%)
España	0,2	5,3	n.a.	3,0	10,0	n.a.
<b>Subtotal - Europa</b>	<b>2,3</b>	<b>5,3</b>	<b>n.a.</b>	<b>7,9</b>	<b>10,3</b>	<b>30,4%</b>
Estructura corporativa	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	n.a.
<b>Total</b>	<b>5,1</b>	<b>37,0</b>	<b>n.a.</b>	<b>18,9</b>	<b>45,3</b>	<b>n.a.</b>

Las inversiones en mantenimiento en 2016 estuvieron principalmente afectadas por:

- ♣ Inversiones de €21,1 mm en México, un aumento de €8,7 mm, asociado con renovación de máquinas y salas;
- ♣ Inversiones en Argentina de €7,1 mm, un aumento de €3,6 mm para la renovación de máquinas;
- ♣ Inversiones de €25,9 mm en España, un incremento de €9,1 mm, por la renovación de producto de la línea de máquinas y mayores inversiones comerciales en un contexto de mayores ingresos de máquinas; e
- ♣ Inversiones de €10,7 mm en Italia, €3,6 mm mayores, por los cambios sobre AWP's debido a la nueva regulación sobre *payout*.

Las inversiones en crecimiento en 2016 fueron €26,4mm mayores que en 2015 debido a la adquisición del 50% de HRU (€31.0 mm), parcialmente compensadas por menores inversiones en todos los mercados excepto España y Colombia.

<sup>1</sup> Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado.

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

<sup>3</sup> Incluye fundamentalmente compra de producto para ampliación de parque, compra de salas y adquisición de negocios.

<sup>4</sup> Las cifras reflejan los resultados operativos de Carrasco Nobile y, desde el 1 de diciembre de 2016, el 100% de HRU.

## Balance<sup>1</sup>

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-15	Dic-16	Var.	Var. %
<b>Activos</b>				
Tesorería y equivalentes	110,3	142,1	31,8	28,8%
Cuentas a cobrar <sup>(2)</sup>	82,4	81,6	(0,8)	(1,0%)
Hacienda pública deudora <sup>(3)</sup>	118,2	127,7	9,5	8,1%
Inversiones financieras a corto plazo	28,5	44,5	16,0	56,0%
Gastos anticipados	18,1	19,0	0,9	4,9%
Existencias	11,6	11,4	(0,2)	(2,1%)
Otros activos corrientes	2,1	2,0	(0,1)	(6,9%)
<b>Activos Corrientes</b>	<b>371,2</b>	<b>428,1</b>	<b>56,9</b>	<b>15,3%</b>
Activos fijos	385,0	414,4	29,4	7,6%
Inversiones financieras a largo plazo	33,0	22,1	(10,9)	(33,2%)
Activos intangibles (excluyendo Fondo de comercio)	413,0	376,1	(36,9)	(8,9%)
Fondo de comercio	193,9	190,7	(3,2)	(1,7%)
Activos por impuestos diferidos	44,9	48,1	3,2	7,1%
Otros activos no corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
<b>Total Activos</b>	<b>1.441,0</b>	<b>1.479,4</b>	<b>38,4</b>	<b>2,7%</b>
<b>Pasivos y Fondos propios</b>				
Cuentas a pagar <sup>(4)</sup>	122,6	122,8	0,2	0,2%
Provisiones a corto plazo <sup>(5)</sup>	6,9	6,8	(0,1)	(1,3%)
Hacienda pública acreedora <sup>(6)</sup>	214,6	198,7	(15,9)	(7,4%)
Deuda Financiera a corto plazo	1.425,2	40,0	(1.385,2)	(97,2%)
Pagos diferidos a corto plazo <sup>(7)</sup>	35,1	37,4	2,3	6,7%
Otros pasivos corrientes	2,9	2,9	(0,0)	(0,4%)
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>1.807,3</b>	<b>408,7</b>	<b>(1.398,6)</b>	<b>(77,4%)</b>
Provisiones a largo plazo <sup>(8)</sup>	32,3	30,9	(1,4)	(4,2%)
Tasas de juego a largo plazo	15,5	10,7	(4,8)	(31,0%)
Deuda Financiera a largo plazo	77,4	840,1	762,7	n.a.
Pagos diferidos a largo plazo <sup>(7)</sup>	20,7	19,9	(0,8)	(3,8%)
Impuestos diferidos	103,6	95,3	(8,3)	(8,0%)
Otros pasivos no corrientes	0,1	0,1	0,0	12,9%
<b>Total pasivos</b>	<b>2.056,9</b>	<b>1.405,8</b>	<b>(651,1)</b>	<b>(31,7%)</b>
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	(6,3)	(24,8)	(18,5)	n.a.
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(609,6)	98,5	708,1	n.a.
<b>Total fondos propios y pasivos</b>	<b>1.441,0</b>	<b>1.479,4</b>	<b>38,4</b>	<b>2,7%</b>
<b>Tipo de cambio a cierre</b>				
EUR/ARS	14,21	16,77	2,56	18,0%
EUR/MXN	18,88	21,78	2,90	15,4%
EUR/USD	1,09	1,05	(0,04)	(3,7%)
EUR/COP	3.429	3.163	(266)	(7,8%)
EUR/UYU	32,60	30,93	(1,67)	(5,1%)
EUR/BRL	4,25	3,44	(0,81)	(19,1%)

<sup>1</sup> Cifras basadas en balance consolidado; los totales pueden no sumar por redondeo de decimales.

<sup>2</sup> Incluye cuentas a cobrar a clientes, otros deudores y anticipos a empleados.

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

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

<sup>5</sup> Incluye provisiones por insolvencias y otras provisiones relativas a las operaciones con acciones propias.

<sup>6</sup> Incluye impuestos al juego, impuesto de sociedades y otros impuestos a pagar.

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

<sup>8</sup> Incluye todas las provisiones por contingencias (personal, impuestos, etc.).

## Capital Circulante y Capitalización

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-15	Dic-16	Var.	Var. %
<b>Capital circulante</b>				
<b>Activos</b>				
Cuentas a cobrar	82,4	81,6	(0,8)	(1,0%)
Hacienda pública deudora <sup>(1)</sup>	114,9	125,6	10,7	9,3%
Gastos anticipados	18,1	19,0	0,9	4,9%
Existencias	11,6	11,4	(0,2)	(2,1%)
Otros activos corrientes <sup>(2)</sup>	0,0	0,0	0,0	n.a.
<b>Total</b>	<b>227,0</b>	<b>237,5</b>	<b>10,5</b>	<b>4,6%</b>
<b>Pasivos</b>				
Cuentas a pagar	122,6	122,8	(0,2)	0,2%
Provisiones a corto plazo <sup>(3)</sup>	3,5	3,7	(0,2)	5,7%
Hacienda pública acreedora <sup>(1)</sup>	194,5	157,8	36,7	(18,9%)
Pagos diferidos <sup>(4)</sup>	5,0	5,7	(0,7)	14,0%
Otros pasivos corrientes <sup>(2)</sup>	2,5	2,4	0,1	(4,0%)
<b>Total</b>	<b>328,1</b>	<b>292,4</b>	<b>35,7</b>	<b>(10,9%)</b>
<b>Total capital circulante neto</b>	<b>(101,1)</b>	<b>(54,9)</b>	<b>46,2</b>	<b>45,7%</b>
<b>Capitalización</b>				
Deuda Financiera a corto plazo	1.425,2	40,0	(1.385,2)	(97,2%)
Deuda Financiera a largo plazo	77,4	840,1	762,7	n.a.
<b>Total deuda</b>	<b>1.502,6</b>	<b>880,1</b>	<b>(622,5)</b>	<b>(41,4%)</b>
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	(6,3)	(24,8)	(18,5)	n.a.
Patrimonio neto de la sociedad dominante	(609,6)	98,5	708,1	n.a.
<b>Total capitalización</b>	<b>886,7</b>	<b>953,8</b>	<b>67,1</b>	<b>7,6%</b>

- ♣ En 2016 el activo total aumentó en €38,4 mm debido principalmente al incremento de €31,8 mm en el saldo de caja y a la consolidación de HRU, compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro (18% y 15%, respectivamente).
- ♣ El inmovilizado material y los activos intangibles (excluyendo el fondo de comercio), disminuyeron en €7,5 mm, por la amortización y depreciación, el deterioro de activos en Carrasco Nobile y el impacto del tipo de cambio antes mencionado, compensados por el aumento al consolidar de HRU.
- ♣ El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €3,2 mm, principalmente como consecuencia de la depreciación del peso argentino y mexicano frente al euro, compensado parcialmente por el aumento de €8,9 mm de la adquisición del 50% de HRU.
- ♣ El capital circulante neto se incrementó en €46,2 mm hasta €54,9 mm negativos.
- ♣ La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo y teniendo en cuenta los impactos de tipo de cambio, disminuyó en €622,5 mm como resultado de la reestructuración y refinanciación, junto con la reducción de deuda en México (€11,2 mm), Uruguay (€4,8 mm) y Panamá (€3,5 mm), compensada por un aumento de deuda al consolidar HRU dado que ahora consolidamos el 100% de su deuda.
- ♣ El patrimonio neto de la sociedad aumentó €708,1 mm hasta €98,5 mm.

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

<sup>2</sup> Se excluyen depósitos por fianzas.

<sup>3</sup> Incluye provisión de insolvencias.

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



## Capacidad Instalada<sup>1</sup> por Punto de Venta

	Puntos de venta											
	Salas de juego <sup>(2)</sup>		Salones Recreativos <sup>(3)</sup>		Bares <sup>(4)</sup>		Apuestas Deportivas <sup>(5)</sup>		Hipódromos		Total	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
<b>País</b>	Ubicación compartida											
<b>Latinoamérica</b>												
Argentina	14	14	-	-	-	-	-	-	-	-	14	14
México <sup>(6)</sup>	90	90	-	-	-	-	84	85	1	1	91	91
Panamá <sup>(6,7)</sup>	12	12	-	-	-	-	8	8	1	1	13	13
Colombia	10	10	181	168	-	-	-	-	-	-	191	178
Uruguay (CN)	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Uruguay (HRU) <sup>(8)</sup>	5	5	-	-	-	-	24	28	2	2	26	30
Brasil	-	-	-	-	-	-	7	5	-	-	7	5
<b>Total</b>	<b>132</b>	<b>132</b>	<b>181</b>	<b>168</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>123</b>	<b>126</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>343</b>	<b>332</b>
<b>Europa</b>												
Italia	11	11	-	-	2.269	2.338	-	-	-	-	2.280	2.349
España <sup>(9)</sup>	1	1	413	465	7.741	7.616	21	30	-	-	8.176	8.112
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>413</b>	<b>465</b>	<b>10.010</b>	<b>9.954</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.456</b>	<b>10.461</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>144</b>	<b>144</b>	<b>594</b>	<b>633</b>	<b>10.010</b>	<b>9.954</b>	<b>144</b>	<b>156</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>10.799</b>	<b>10.793</b>
<b>Operador</b>	"Corners"											
Codere	144	144	191	181	-	-	143	155	4	4	385	386
Tercero	-	-	403	452	10.010	9.954	1	1	-	-	10.414	10.407
<b>Total</b>	<b>144</b>	<b>144</b>	<b>594</b>	<b>633</b>	<b>10.010</b>	<b>9.954</b>	<b>144</b>	<b>156</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>10.799</b>	<b>10.793</b>
<b>España</b>												
SSTs Sólo <sup>(10)</sup>	-	-	407	456	896	963	14	11	-	-	1.317	1.430
AWPs y SSTs	1	1	6	9	326	338	7	19	-	-	340	367
<b>Sub-Total</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>413</b>	<b>465</b>	<b>1.222</b>	<b>1.301</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.657</b>	<b>1.797</b>
AWPs Sólo	-	-	-	-	6.519	6.315	-	-	-	-	6.519	6.315
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>413</b>	<b>465</b>	<b>7.741</b>	<b>7.616</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.176</b>	<b>8.112</b>

<sup>1</sup> Cifras a 31 de diciembre de 2015 y 2016, según aplique.

<sup>2</sup> Incluye establecimientos de juego de > 50 máquinas

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

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

<sup>5</sup> Incluye puntos de apuestas dentro de salas de juego de Codere o en salones de apuestas gestionados por Codere.

<sup>6</sup> Las cifras de puntos de apuestas reflejan los puntos de apuestas dentro de salas de juego gestionadas por Codere.

<sup>7</sup> Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 55 y 41 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

<sup>8</sup> Codere tiene una participación del 50% en HRU, joint venture no consolidada que se contabiliza por puesta en equivalencia.

<sup>9</sup> Apuestas deportivas excluye, respectivamente, 13 y 18, locales franquiciados (incluidos en Salones Recreativos).

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

## Capacidad Instalada<sup>1</sup> por Producto

	Parque de juego (capacidad instalada)											
	Máquinas <sup>(2)</sup>		Mesas <sup>(3)</sup>		Bingo		Apuestas Deportivas <sup>(4)</sup>		Red <sup>(5)</sup>		Total	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
<b>País</b>												
<b>Latinoamérica</b>												
Argentina	6.951	6.952	-	-	11.780	11.906	-	-	-	-	18.731	18.858
México	18.750	19.184	1.728	1.866	11.935	11.215	84	85	-	-	32.497	32.350
Panamá <sup>(6)</sup>	2.951	3.069	534	408	-	-	8	8	-	-	3.493	3.485
Colombia	5.663	5.403	252	264	850	850	-	-	-	-	6.765	6.517
Uruguay (CN)	395	395	144	144	-	-	-	-	-	-	539	539
Uruguay (HRU)	1.868	1.868	-	-	-	-	24	28	-	-	1.892	1.896
Brasil	-	-	-	-	-	-	7	5	-	-	7	5
<b>Total</b>	<b>36.578</b>	<b>36.871</b>	<b>2.658</b>	<b>2.682</b>	<b>24.565</b>	<b>23.971</b>	<b>123</b>	<b>126</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>63.924</b>	<b>63.650</b>
<b>Europa</b>												
Italia: <sup>(7)</sup>												
AWP <sup>(8)</sup>	8.557	9.032	-	-	5.142	5.142	-	-	19.406	20.983	25.997	27.119
VLT <sup>(9)</sup>	7.632	8.087	-	-	-	-	-	-	17.997	19.495	19.352	20.404
VL <sup>(9)</sup>	925	945	-	-	-	-	-	-	1.409	1.488	1.503	1.573
España <sup>(10)</sup>	9.292	9.157	-	-	605	793	3.319	3.858	-	-	13.216	13.808
<b>Total</b>	<b>17.849</b>	<b>18.189</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.747</b>	<b>5.935</b>	<b>3.319</b>	<b>3.858</b>	<b>19.406</b>	<b>20.983</b>	<b>39.213</b>	<b>40.927</b>
<b>Total Grupo</b>	<b>54.427</b>	<b>55.060</b>	<b>2.658</b>	<b>2.682</b>	<b>30.312</b>	<b>29.906</b>	<b>3.442</b>	<b>3.984</b>	<b>19.406</b>	<b>20.983</b>	<b>103.137</b>	<b>104.577</b>
<b>Punto de venta</b>												
Salas de juego	33.089	33.706	2.658	2.682	30.312	29.906	137	149	-	-	66.196	66.443
Salones recreativos	4.763	4.539	-	-	-	-	1.941	2.347	-	-	6.704	6.886
Bares	16.562	16.778	-	-	-	-	1.222	1.301	-	-	17.784	18.079
Apuestas deportivas	13	37	-	-	-	-	142	187	-	-	155	224
Red <sup>(11)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	19.406	20.983	12.298	12.945
<b>Total Grupo</b>	<b>54.427</b>	<b>55.060</b>	<b>2.658</b>	<b>2.682</b>	<b>30.312</b>	<b>29.906</b>	<b>3.442</b>	<b>3.984</b>	<b>19.406</b>	<b>20.983</b>	<b>103.137</b>	<b>104.577</b>

<sup>1</sup> Cifras a 30 de diciembre de 2015 y 2016, según aplique.

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

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

<sup>4</sup> Las cifras de España reflejan las terminales de apuestas (SSTs); en otros mercados el número de puntos de apuestas.

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

<sup>6</sup> Los puntos de apuesta excluyen respectivamente 55 y 41 agencias asociadas (solo para apuesta hípica).

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

<sup>8</sup> Las cifras de máquinas incluyen 1,355 y 909 respectivamente, conectadas a redes de terceros.

<sup>9</sup> Las cifras de máquinas incluyen 94 y 85 respectivamente, conectadas a redes de terceros.

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

<sup>11</sup> 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.** Durante diciembre de 2016, en el marco del proceso de aprobación de los presupuestos provinciales (Buenos Aires) y federales de 2017 en Argentina, se crearon nuevas leyes que incorporaban aumentos impositivos a la industria del juego (entre otras).
  - (i) A nivel federal, la Ley 27346 estableció (a) un nuevo impuesto de 0,75% sobre cantidades apostadas que, conforme al punto 6 de la citada Ley, puede verse incrementado temporalmente en un 50% o reducido a 0<sup>1</sup> y (b) un aumento del Impuesto de Sociedades a los operadores de juego desde 35% a 41,5%.
  - (ii) A nivel de la Provincia de Buenos Aires, la Ley 14880 estableció (a) un nuevo impuesto sobre los jugadores en forma de un cargo de 20 pesos por acceso a las salas de juego y (b) un aumento del Impuesto sobre los Ingresos Brutos del 12% al 15%.

El impacto total de estos nuevos impuestos, y aumento de los tipos existentes, en nuestras cuentas dependerá en última instancia de la regulación definida para implementar las nuevas leyes, que todavía se está redactando.

En las semanas precedentes a la aprobación de esta nueva legislación, diversas huelgas se produjeron en nuestras salas, causando una pérdida aproximada de ingresos y EBITDA de €4,4mm y €2,5 mm, respectivamente.

- ♣ **Refinanciación.** El 8 de noviembre de 2016 la compañía completó su emisión por importe agregado de €500 mm y \$300 mm de bonos sénior garantizados con vencimiento el 1 de noviembre de 2021. Los bonos en euro devengan intereses a un tipo del 6,75% anual y los bonos en dólares lo hacen a un tipo del 7,625% anual. El importe principal agregado, junto con efectivo existente en balance, se destinó a refinanciar €889 mm de bonos existentes<sup>2</sup>, hecho que se completó el 24 de noviembre de 2016. Asimismo, la Compañía suscribió un contrato de crédito revolving súper sénior multi-divisa de €95 mm.
- ♣ **Gasto por deterioro de activos en Carrasco Nobile.** Debido a los resultados operativos negativos de los últimos trimestres, en el 3T de 2016 interrumpimos nuestro negocio de mesas VIP e implementamos un programa de reducción de costes. Durante los primeros nueve meses del año se han registrado gastos por deterioro de activos y provisiones (elementos no recurrentes) por valor de €30,7 mm, incluyendo la baja total de los activos de Carrasco Nobile y otras provisiones relacionadas con las operaciones pasadas y actuales del casino.

En noviembre, la compañía alcanzó un acuerdo con el regulador (Intendencia de Montevideo) para modificar la estructura impositiva desde un canon fijo y tipo impositivo fijo de 18,8% hacia una sin canon fijo con una escala variable del tipo impositivo<sup>3</sup>. En base a este nuevo esquema impositivo, la Compañía se replanteó la viabilidad del negocio y planea continuar con la operación incluyendo la reanudación del negocio de mesas VIP. El plan de negocio revisado soporta un mayor valor en libros de los activos de este negocio, y por tanto una reversión de los gastos por deterioro previamente registrados<sup>4</sup> por valor de €37.7 mm se ha contabilizado en el 4T 2016.

- ♣ **Aumento hasta el 100% de la participación de Codere en Carrasco Nobile.** El 16 de Septiembre de 2016, el Consejo de Administración de Carrasco Nobile ratificó la ampliación de capital (es decir, capitalización de los préstamos de accionistas de Codere) previamente autorizada en Diciembre de 2015 y (hasta Agosto de 2016) pendiente de la resolución de medidas cautelares como resultado del litigio iniciado por el antiguo accionista minoritario en Carrasco Nobile. Como resultado, en el tercer trimestre de 2016, €13 mm de los €55mm de

<sup>1</sup> El aumento o bajada dependerá de aspectos técnicos relacionados con el tipo y ubicación de la actividad de juego.

<sup>2</sup> Importe principal pendiente (excluyendo interés PIK capitalizado).

<sup>3</sup> Sujeta a un mínimo sobre impuesto anual al juego; el acuerdo entró en vigor el 13 de febrero de 2017 (por tanto sin efecto en las cifras del 4T 2016).

<sup>4</sup> Relacionado tanto con gastos por deterioro de 2016 como de ejercicios anteriores.

patrimonio neto negativo de Carrasco Nobile (a 30 de septiembre de 2016) previamente asociados con la participación del 26,3% de nuestro antiguo socio minoritario fueron reclasificados desde intereses minoritarios a patrimonio neto.

- ♣ **Impuestos al juego en Italia.** En diciembre 2015, la nueva Ley de Estabilidad, “Legge Stabilità 2016”, en vigor desde el 1 de enero de 2016, ha incrementado el impuesto al juego (PREU) para máquinas AWP en 4,5 puntos porcentuales hasta el 17,5% y para máquinas VLT en 0,5 puntos porcentuales hasta el 5,5%. Al mismo tiempo ha derogado la contribución adicional de los €500 mm (al sector) introducida en 2015 (mencionada en trimestres anteriores). El impacto total registrado en nuestras cuentas por la nueva Ley de Estabilidad en el cuarto trimestre fue de €3,9 mm.

En dicha ley también se ha reducido el ratio mínimo de *payout* (parte proporcional del juego destinada a premios) para AWP a 70% desde el 74%<sup>1</sup>; a 31 de diciembre de 2016 se había adaptado el 100% del parque de AWP instaladas en Italia con unidades configuradas con un menor *payout* habiendo mitigado con ello de forma significativa el impacto del incremento de impuestos por la Ley de Estabilidad.

- ♣ **Impuestos al juego en Colombia.** De conformidad con la resolución emitida por el organismo regulador del juego en Colombia (Coljuegos) de julio de 2014, en vigor desde octubre del 2015, las máquinas tienen que estar conectadas online y se modifica el impuesto al juego aplicable. En consecuencia, el impuesto al juego a pagar en máquinas conectadas a la red será el más alto de (i) una tasa fija por máquina y (ii) el 12% de la recaudación. La resolución establece un calendario dividido en tres etapas (las cuales la Compañía cumple) para ejecutar la conexión online: el 1 de octubre de 2015 para el primer 30%, el 2 de mayo de 2016 para el segundo 30%, la conexión total del parque de máquinas tendrá que producirse el 2 de noviembre de 2016. A pesar de que el impacto inicial de esta resolución supone el aumento de la tasa de juego efectiva de la Compañía, estimamos que a medio plazo la interconexión de las máquinas (y en consecuencia la mejora en la transparencia operativa) sea positiva para operadores legales como Codere dado que podría ayudar a reducir la informalidad y mejorar la eficiencia en la operación.
- ♣ **Reversión de la provisión de impuesto de sociedades.** La provisión del impuesto de sociedades decreció en €26,5 mm hasta €36,7 mm en 2016, debido principalmente al menor beneficio antes de impuestos en Argentina por la devaluación del peso, así como por el impacto no recurrente y sin efecto en caja de la reversión de la provisión de retención de impuestos en Argentina relacionada con dividendos de periodos anteriores (sin distribuir)<sup>2</sup> así como la reducción de la provisión de retención de impuestos en México fruto de la reorganización legal local.
- ♣ **Resultados de Hípica Rioplatense of Uruguay (HRU).** Desde el primer trimestre de 2014 HRU se contabilizaba por el método de puesta en equivalencia. En su reunión celebrada el 29 de noviembre de 2016, el Consejo de Administración de Codere autorizó la adquisición del 50% del capital social de HRU de Verfin Overseas Inc. por un monto total de \$33 mm (€ 31 mm). Como resultado de esta adquisición, formalizada el 30 de noviembre de 2016, Codere es titular actualmente del 100% del capital social de HRU, que se consolida desde el 1 de diciembre de 2016. Con el fin de poder comparar la evolución total del negocio desde entonces, los ingresos y el EBITDA de esta unidad (50% en octubre y noviembre, 100% en diciembre) ascendieron a €8,7 mm y €2,3 mm en el 4T 2016, respectivamente, frente a los €6,7 mm y €2,3 mm obtenidos en el 4T 2015 (participación del 50%). A 31 de diciembre de 2016 el balance consolidado de Codere incluye el 100% de la deuda financiera de HRU, la mayor parte de ella bajo un programa local de emisiones de obligaciones negociables, y de su caja, cifras que ascendieron a €20.4 mm y € 0,8 mm respectivamente.

---

<sup>1</sup> La Ley Estabilidad contempla la reducción del 30% del parque de AWP a 31 de diciembre de 2019 y el reemplazo de las restantes por Junior VLTs.

<sup>2</sup> El Gobierno Argentino eliminó las retenciones impositivas sobre dividendos con entrada en vigor el 22 de julio de 2016.

## Refinanciación

### Resumen de la Transacción

El 8 de Noviembre de 2016 la Compañía completó su oferta previamente anunciada de €500 mm de importe total agregado de principal de bonos sénior garantizados con vencimiento el 1 de Noviembre de 2021 (los “Bonos en Euros”) y \$300 mm de importe total agregado de principal de bonos sénior garantizados con vencimiento el 1 de Noviembre de 2021 (los “Bonos en Dólares Americanos”, conjuntamente con los bonos en Euros, los “Bonos”). Los Bonos en Euros tienen un cupón anual del 6,750% y los Bonos en Dólares Americanos del 7,625%.

El importe total agregado de principal de los bonos, junto con caja existente en balance, fue utilizado para refinanciar €889 millones de importe principal de bonos existentes:

- ♣ \$218,9 mm de Nuevos Bonos Privados Sénior <sup>1</sup>;
- ♣
- ♣ \$383.1 mm de Bonos de Segundo Rango <sup>2</sup>;
- ♣
- ♣ \$355.8 mm de Bonos de Tercer Rango <sup>2</sup>.

Los bonos tienen ratings de emisión de Moody’s Investor Services y S&P Global Ratings de B2 y B, respectivamente, en línea con los ratings crediticios corporativos de Moody’s y S&P de B2 (estable) y B (estable), respectivamente. Bank of America Merrill Lynch actuó como Coordinador Global en la emisión de los Bonos, junto con Barclays, Jefferies y Morgan Stanley que lo hicieron en calidad de Agentes de Colocación.

Adicionalmente, el 24 de Octubre de 2016, la Sociedad, como sociedad matriz garante, y Codere Newco, S.A.U. como prestataria, entre otros, suscribieron un contrato de crédito revólver súper sénior multdivisa de €95 mm.

### Racional Estratégico<sup>3</sup>

La operación de refinanciación ha permitido a la Compañía volver a conectar con los mercados de capitales después de un largo proceso de reestructuración y después de varios trimestres de un intenso proceso de reconstrucción de las relaciones con inversores, tanto de deuda como de acciones. Los fundamentos estratégicos para llevar a cabo la refinanciación han sido los siguientes:

- (i) Normalizar la estructura de capital y aumentar la flexibilidad financiera:
  - ♣ Incorporar una línea de crédito revólver de (€95 mm, con hasta €47,5 mm disponibles para la emisión de cartas de crédito);
  - ♣ Flexibilidad para introducir una póliza comprometida de seguros de caución;
- (ii) Reducir el coste corporativo de financiación;
- (iii) Evolucionar la estructura de capital de la deuda desde una participación significativa de inversores a medio plazo “alternativos” a una con inversores institucionales a largo plazo “tradicionales”;
- (iv) Mejorar sustancialmente nuestra flexibilidad para ejecutar los objetivos estratégicos y de negocio.

<sup>1</sup> La Sociedad amortizó en su totalidad los Nuevos Bonos Privados Sénior el 8 de noviembre de 2016.

<sup>2</sup> La Sociedad amortizó en su totalidad los Bonos de Segundo y Tercer rango el 25 de noviembre de 2016.

<sup>3</sup> Para más detalle, ver la [presentación de resultados del 3T 2016](#), de fecha 11 de noviembre de 2016.

## Información de Contacto

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona 55.000 máquinas recreativas, 30.000 asientos de bingo y 4.000 terminales de apuestas en Latinoamérica, España e Italia a través de puntos de venta que incluyen 144 salas de juego, 633 salones recreativos, 10.000 bares, 156 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@codere.com](mailto:inversor@codere.com)

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

---

**Medidas Alternativas de Rendimiento.** Este informe incluye ciertas Medidas Alternativas de Rendimiento (“MAR”) 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.codere.com](http://www.codere.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.codere.com](http://www.codere.com)) como en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://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.