

## Carta del presidente

Estimados accionistas,

2012 ha sido un año extremadamente paradójico para CODERE.

Conscientes de la conveniencia de limitar el riesgo que supone para la Compañía tener una estructura financiera que concentra su deuda en la Matriz del Grupo, mientras la mayor parte de sus flujos se generan en las operaciones americanas, nuestros planes contemplaban la incorporación de nuevos socios, mediante la venta de una participación significativa de la Holding de nuestras actividades al otro lado del Atlántico (CODERE América). Esto hubiera tenido lugar, bien fuese lanzando una oferta pública de venta de acciones o, alternativamente, haciendo una transacción privada para dedicar los fondos obtenidos en cualquiera de estas operaciones a cancelar la deuda con vencimiento en el año 2015.

Un requisito clave para la optimización del valor de CODERE América era consolidar nuestras operaciones en México, adquiriendo el control de Icela, nuestra sociedad compartida con el grupo CIE. La financiación de este objetivo requirió incrementar transitoriamente el endeudamiento, emitiendo a primeros de febrero un nuevo Bono de 300 millones de dólares (228 millones de euros), del que se utilizaron 158 millones de euros para comprar el 35,8% de Icela, lo que elevó nuestra participación al 84,8%. Este bono incluyó, en sus condiciones contractuales, la posibilidad de su transferencia posterior a CODERE América.

Sin embargo, todos los pasos anteriores quedaron condicionados por un acontecimiento imprevisto: la decisión del Gobierno argentino de nacionalizar YPF el 17 de abril, lo que abrió una etapa de alta incertidumbre sobre el futuro de las compañías españolas en ese país. En nuestro caso, al margen de especulaciones diversas, el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires tuvo que resolver sus necesidades fiscales anticipando la renovación de las licencias de juego, lo que ha supuesto a CODERE una inversión no prevista para este año de 107,1 millones de euros, cuya financiación ha requerido créditos locales suplementarios, limitando severamente las aportaciones previstas para la Deuda Corporativa desde Argentina.

Para empeorar aún más las cosas, en Argentina han tenido también lugar la aplicación de las regulaciones antitabaco, las reivindicaciones salariales de los sindicatos y el deterioro del tipo de cambio efectivo, produciendo, la combinación de todas ellas, un deterioro muy significativo de los flujos financieros del negocio en euros.

Como señalaba al comienzo, la resultante final de esta situación es paradójica porque, buscando una desinversión y su consecuente reducción de endeudamiento, lo que figura al cierre del año es justamente lo contrario, una inversión de 429,4 millones de euros y un incremento de la deuda financiera de 300 millones, que alcanzan niveles récord en la historia de la Compañía; al mismo tiempo, la capacidad de generación de fondos se ve mermada por la situación argentina, a la que hay que añadir el deterioro, también récord, del mercado español, el impacto de las subidas de impuestos en Italia, Argentina y Panamá, además de la proliferación de restricciones antitabaco.

En este contexto, es necesario señalar que la posición competitiva de nuestros diversos negocios no ha variado frente a la que teníamos hasta ahora, habiendo crecido nuestros ingresos un 21%, hasta los 1.664 millones de euros y manteniéndose nuestro Ebitda relativamente plano, en 287,3 millones de euros, tras pagar por tasas de juego la cantidad, también récord, de 520,6 millones de euros. Sin embargo, no es el caso de nuestra liquidez, claramente insuficiente para atender el servicio de un total de deuda que estaba llamado a ser reducido sustancialmente por realización de parte de nuestros activos.

Se impone por tanto, y esa es la Agenda de CODERE para el 2013, un trabajo en conjunto con los acreedores financieros de la Compañía para concertar su apoyo en el rediseño de una Estructura de Capital que permita conseguir la superación del escenario actual y la recuperación del proyecto, de una forma equilibrada, viable y justa.

Atentamente,

José Antonio Martínez Sampedro