

Resultados 1T 2019

14 de mayo de 2019



codere

Contenidos

Resumen Financiero y Operativo	3
Cuenta de Resultados Consolidada.....	4
Ingresos y EBITDA Ajustado	6
Beneficio por Acción	6
Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante	7
Gastos de Explotación	8
Cuenta de Resultados por País	
México	9
Argentina	10
España	11
Italia	12
Otras Operaciones.....	13
Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	14
Inversiones en Inmovilizado y Adquisiciones.....	16
Balance Consolidado	16
Capital Circulante Neto	18
Capitalización.....	19
Capacidad Instalada por Punto de Venta	20
Capacidad Instalada por Producto.....	21
Últimos Acontecimientos	22
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).

En 2019 hemos comenzado a aplicar la NIIF 16, mostrando su impacto en nuestra Cuenta de Resultados Consolidada sobre Arrendamientos, Depreciación y Amortización y Gastos Financieros. A efectos de comparabilidad, hemos proporcionado el impacto proforma de esta norma contable en 2018, así como la métrica EBITDA Ajustado antes de su aplicación (i.e. comparable con la de 2018).

Asimismo, hemos comenzado a reportar nuestra unidad de negocio Online de forma independiente dentro de "Otras Operaciones". Por tanto, las cifras de 2018 para España y México que incluían el resultado Online, variarán respecto a informes de resultados anteriores.

- Los ingresos de explotación en 1T 2019 decrecieron un 6,7% hasta los €357,7 mm, como resultado del fuerte crecimiento de ingresos en México, Online y España siendo contrarrestado por un descenso de €42,0 mm en los ingresos de Argentina debido a la devaluación del peso argentino frente al euro.
- El EBITDA Ajustado de 1T 2019 alcanzó los €68,0 mm, por encima de los €67,9 mm del 1T 2018, como resultado de un crecimiento significativo en el EBITDA de México, Online y España (debido al crecimiento de capacidad y a las mejoras operativas continuas) así como de otras operaciones, que ha sido compensado por el impacto de la devaluación del peso argentino y de nuevos incrementos fiscales al juego en Argentina e Italia.
- El margen de EBITDA Ajustado de 1T 2019 fue de 19,0%, 1,3 puntos porcentuales superior al de 1T 2018 gracias a las eficiencias alcanzadas en 2018 y principios de 2019 que han compensado el aumento de tasas impositivas y la pérdida de peso relativo de nuestra operación Argentina.
- En términos de resultados 1T 2019 Post NIIF 16, el resultado de explotación creció hasta €41,1 mm desde los €38,0 mm en 1T 2018, gracias a la reducción de los gastos no recurrentes.
- El ajuste contable por hiperinflación tuvo los siguientes impactos en el 1T 2019:
 - (i) Impacto negativo en Resultado de Explotación de €3,2 mm:
 - a. Impacto en EBITDA de €1,0 mm negativo;
 - b. Impacto en Otros Gastos por debajo de EBITDA de €2,2 mm negativos;
 - (ii) Ajuste por inflación como gasto financiero (€0,1 mm) y
 - (iii) Ajuste por inflación como menor Impuesto de Sociedades (€0,2 mm).

Para favorecer la comparabilidad con el EBITDA Ajustado previamente reportado, el importe íntegro descrito en (a) se añade al EBITDA, junto con los elementos no recurrentes.

- En el 1T 2019, nuestro resultado neto de acuerdo a la normativa contable del año anterior, (i.e. antes de aplicar NIC 29 y NIIF 16), hubiera sido positivo en €2,0 mm. La aplicación de la nueva normativa contable incrementa los gastos financieros y genera una pérdida en resultado neto de €0,5 mm, una pérdida de €3,6 mm considerando el ajuste de inflación en Argentina.
- La inversión en inmovilizado en 1T 2019 fue de €16,4 mm, un 32,2% inferior a la de 1T 2018, e incluyó €15,6 mm de inversión en mantenimiento y €0,8 mm de proyectos de crecimiento. La inversión relación con la NIIF 16 resultó en una cifra negativa de €6,4 mm, debido principalmente a la interrupción de ciertos arrendamientos.
- A 31 de Marzo de 2019, teníamos €75,7 mm en efectivo y equivalentes y €153,5 mm de liquidez total (i.e. incluyendo disponibilidad bajo el crédito revolving super sénior) frente a €81,8 y €159,7 mm a 31 de diciembre de 2018.
- En cuanto a capacidad instalada, el número total de puestos de máquinas aumentó 0,3% hasta 56.764, fruto del crecimiento en México y España compensado por la reducción en Italia, Colombia, Panamá y Argentina. En términos de puntos de venta, el número de salas de juego se mantuvo en 148, el número de locales de apuestas deportivas aumentó hasta los 478 desde 443 y el número de bares se redujo de 9.999 hasta 9.898 en 1T 2019.

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.

Cuenta de Resultados Consolidada

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación	383,3	357,7	(6,7%)
Tasas de juego y otros impuestos	(142,4)	(127,0)	10,8%
Gastos de personal	(66,0)	(60,8)	7,8%
Arrendamientos (Pre-NIIF 16)	(29,3)	(26,6)	9,2%
Capitalización de arrendamientos operativos	22,2	17,9	(19,4%)
Arrendamientos	(7,1)	(8,7)	(22,2%)
Consumos	(12,1)	(12,8)	(5,2%)
Otros	(65,6)	(62,4)	4,8%
Gastos de explotación (excl. D&A)	(293,3)	(271,8)	7,3%
Depreciación y Amortización (Pre-NIIF 16)	(27,1)	(31,0)	(14,3%)
Depreciación de arrendamientos operativos	(12,1)	(10,0)	17,4%
Depreciación y Amortización	(39,2)	(41,0)	(4,5%)
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	(0,6)	(0,4)	31,8%
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,4)	(0,4)	3,4%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(11,9)	(3,0)	74,4%
Resultado de explotación (Pre-Ajuste Inflación)	38,0	41,1	8,2%
Ajuste por inflación sobre Gastos de explotación ^(3,4)	0,0	(3,2)	n.a.
Resultado de explotación (Post-Ajuste Inflación)	38,0	37,9	(0,2%)
Gastos financieros (Pre-NIIF 16)	(17,5)	(18,0)	(2,6%)
Gastos financieros de arrendamientos operativos	(13,6)	(10,9)	19,9%
Gastos financieros	(31,1)	(28,9)	7,2%
Ingresos financieros	1,0	0,6	(39,5%)
Pérdidas o ganancias por inversiones financieras	0,0	(0,2)	n.a.
Diferencias de cambio	3,9	(2,9)	n.a.
Ajuste por inflación ⁽⁵⁾	0,0	(0,1)	n.a.
Resultado consolidado antes de impuestos	11,8	6,5	(45,2%)
Impuesto sobre beneficios ⁽⁶⁾ (incluyendo NIIF 16)	(13,3)	(8,5)	36,0%
Ajuste por inflación sobre Impuesto ⁽⁷⁾	0,0	0,2	n.a.
Resultado socios externos	(1,0)	(1,6)	(62,3%)
Resultado sociedades por puesta en equivalencia	(0,2)	(0,1)	40,5%
Resultado atribuible sociedad dominante	(2,7)	(3,6)	(32,1%)
EBITDA			
Resultado de explotación	38,0	37,9	(0,2%)
(+) Gasto por deterioro de activos	(0,0)	0,0	n.a.
(+) Resultado alta / baja de activos	0,4	0,4	(3,4%)
(+) Variación de provisiones de tráfico	0,6	0,4	(31,8%)
(+) Depreciación y Amortización	39,2	41,0	4,5%
(+) Ajuste por inflación en Otros Gastos ⁽⁴⁾	0,0	2,2	n.a.
EBITDA	78,2	81,9	4,8%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>20,4%</i>	<i>22,9%</i>	<i>2,5 p.p.</i>
EBITDA Ajustado			
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	90,1	85,9	(4,6%)
(-) Capitalización de arrendamientos operativos	(22,2)	(17,9)	19,4%
EBITDA Ajustado	67,9	68,0	0,2%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>17,7%</i>	<i>19,0%</i>	<i>1,3 p.p.</i>
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)			
EBITDA	78,2	81,9	4,8%
(+) Elementos no recurrentes	11,9	3,0	(74,4%)
(+) Ajuste por inflación en EBITDA ⁽³⁾	0,0	1,0	n.a.
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	90,1	85,9	(4,6%)
<i>Margen de EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)</i>	<i>23,5%</i>	<i>24,0%</i>	<i>0,5 p.p.</i>

¹ Refleja el cambio en la provisión de anticipos a propietarios de bares por permitir la instalación de 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 por encima de EBITDA de aplicar la inflación argentina a final del periodo sobre elementos devengados y el tipo de cambio ARS/EUR a 31 de marzo de 2019.

⁴ La cifra refleja, según la NIC 29, el impacto neto sobre gastos por encima de Resultado de explotación de aplicar la inflación argentina a final del periodo sobre elementos devengados y el tipo de cambio ARS/EUR a 31 de marzo de 2019, excluyendo el impacto sobre elementos por encima de EBITDA.

⁵ La cifra incluye el impacto de aplicar inflación a final del año sobre activos fijos.

⁶ La cifra refleja la provisión de impuesto después de aplicar la normativa contable NIIF 16.

⁷ La cifra incluye el impacto de la contabilidad hiperinflacionaria sobre impuestos y sobre el revalúo de activos en Argentina.

- **Los ingresos de explotación** decrecieron €25,6 mm o 6,7% hasta €357,7 mm en 1T 2019, debido al descenso de los ingresos en Argentina (€42,0 mm) como resultado de la devaluación del peso argentino, parcialmente compensado por incrementos en México (€7,1 mm), Online (€6,1 mm) y España (€3,7 mm).
- **Los gastos de explotación** (excluyendo depreciación y amortización) se redujeron €21,5 mm o 7,3% hasta €271,8 mm, debido principalmente al descenso de costes en Argentina de €29,1 asociados con la devaluación del peso argentino.
- **El EBITDA Ajustado** creció €0,1 mm hasta €68,0 mm en 1T 2019, principalmente debido a aumentos en los mercados de México, Online y España, parcialmente compensados por la evolución de Argentina (debido al tipo de cambio) e Italia (como resultado de la reducción de capacidad e incremento de tasas impositivas).
- **El EBITDA Ajustado Post NIIF 16** alcanzó €85,9 mm gracias a la reducción de los gastos de arrendamiento de €17,9 mm como resultado de la aplicación del nuevo criterio contable sobre capitalización de arrendamientos.
- **Los elementos no recurrentes** fueron €3,0 mm, significativamente inferiores a los €11,9 mm de 1T 2018.
- **El ajuste por inflación** en 1T 2019 representa una pérdida de €1,0 mm (impacto sobre EBITDA). A nivel de resultado neto, este impacto supone una pérdida de €3,1 mm.
- **El resultado de explotación** creció €3,1 mm hasta los €41,1 mm en 1T 2019 (antes del ajuste contable de inflación en Argentina). Esta evolución positiva, refleja una reducción de elementos no recurrentes acompañada a su vez de una evolución positiva en el resultado de explotación en la mayoría de los mercados que compensa el descenso en Argentina derivado de la devaluación de su moneda.
- **Los gastos financieros** (incluyendo los gastos financieros de la capitalización de los arrendamientos operativos) decrecieron en €2,2 mm hasta €28,9 mm. Los ingresos financieros se reducen €0,4 mm hasta €0,6 mm.
- **Las pérdidas por diferencias de cambio** alcanzaron los €2,9 mm en 1T 2019 comparado con ganancias de €3,9 mm en 1T 2018, debido a la apreciación del dólar.
- **La provisión del impuesto sobre beneficios** (incluyendo NIIF 16) disminuyó €4,8 mm hasta €8,5 mm en 1T 2019, debido principalmente a la devaluación del peso argentino.
- **El resultado atribuible a socios externos** fue una pérdida de €1,6 mm en el 1T 2019.
- Como consecuencia de los resultados mencionados, **la pérdida neta** en 1T 2019 fue de €3,6 mm, comparado con una pérdida neta de €2,7 mm en 1T 2018.

Ingresos y EBITDA Ajustado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación			
Argentina	122,7	80,7	(34,2%)
México	76,4	83,5	9,3%
Panamá	21,8	19,1	(12,3%)
Uruguay	16,7	18,8	12,4%
Colombia	5,9	5,5	(7,3%)
Subtotal - Latinoamérica	243,6	207,7	(14,7%)
Italia	85,4	86,5	1,3%
España	44,9	48,6	8,2%
Subtotal - Europa	130,3	135,1	3,7%
Online	8,8	14,9	69,3%
Total	382,7	357,7	(6,5%)
EBITDA Ajustado			
Argentina	29,2	16,8	(42,6%)
México	21,6	29,7	37,7%
Panamá	3,6	2,9	(17,0%)
Uruguay	3,8	4,9	28,9%
Colombia	0,5	1,4	n.a.
Subtotal - Latinoamérica	58,7	55,7	(5,1%)
Italia	6,2	4,7	(23,9%)
España	7,7	9,6	25,3%
Subtotal - Europa	13,9	14,3	3,1%
Estructura corporativa	(3,2)	(3,2)	(0,5%)
Online	(1,5)	1,2	n.a.
Total	67,9	68,0	0,2%

Beneficio por Acción

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Beneficio por acción			
Resultado atribuible sociedad dominante (€ mm)	(2,7)	(3,6)	(32,1%)
Acciones promedio emitidas y en circulación⁽¹⁾ (mm):			
Básico	119	118	(0%)
Beneficio por acción (EUR):			
Básico	(0,02)	(0,03)	(32,3%)

¹ Las cifras excluyen ingresos de explotación en Brasil de €0,6 mm en 1T 2018. El EBITDA Ajustado de Brasil de €(0.1) mm en 1T 2018 está incluido bajo Estructura Corporativa.

² Las cifras excluyen las acciones en autocartera.

Ingresos y EBITDA Ajustado a Tipo de Cambio Constante¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación			
Argentina	122,7	148,1	20,6%
México	76,4	79,0	3,4%
Panamá	21,8	17,6	(19,0%)
Uruguay	16,7	20,0	19,7%
Colombia	5,9	5,6	(6,2%)
Subtotal - Latinoamérica	243,6	270,3	11,0%
Italia	85,4	86,5	1,3%
España	44,9	48,6	8,2%
Subtotal - Europa	130,3	135,1	3,7%
Online	8,8	14,9	69,3%
Total	382,7	420,3	9,8%
EBITDA Ajustado			
Argentina	29,2	30,8	5,3%
México	21,6	28,1	30,2%
Panamá	3,6	2,7	(23,9%)
Uruguay	3,8	5,1	35,8%
Colombia	0,5	1,5	n.a.
Subtotal - Latinoamérica	58,7	68,2	16,2%
Italia	6,2	4,7	(23,9%)
España	7,7	9,6	25,3%
Subtotal - Europa	13,9	14,3	3,1%
Estructura corporativa	(3,2)	(3,2)	(0,5%)
Online	(1,5)	1,2	n.a.
Total	67,9	80,5	18,7%

¹ Las cifras excluyen ingresos de explotación en Brasil de €0,6 mm en 1T 2018. El EBITDA Ajustado de Brasil de €(0.1) mm en 1T 2018 está incluido bajo Estructura Corporativa.

Gastos de Explotación¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var.
Ingresos de explotación	383,3	357,7	(6,7%)
Tasas de juego y otros impuestos	(142,4)	(127,0)	10,8%
Gastos de personal	(66,0)	(60,8)	7,8%
Arrendamientos	(7,1)	(8,7)	(22,2%)
Consumos	(12,1)	(12,8)	(5,2%)
Otros	(65,6)	(62,4)	4,8%
Gastos de explotación (excl. D&A)	(293,3)	(271,8)	7,3%
Tasas de juego y otros impuestos			
Tasas de juego	(117,7)	(105,6)	10,3%
Otros impuestos	(24,7)	(21,3)	13,6%
Total	(142,4)	(127,0)	10,8%
Arrendamientos			
Salas y otros	(2,1)	(2,1)	(0,5%)
Máquinas	(5,0)	(6,6)	(31,2%)
Total	(7,1)	(8,7)	(22,2%)
Otros			
Servicios profesionales ⁽²⁾	(7,0)	(5,6)	19,2%
Publicidad y propaganda	(11,2)	(11,7)	(5,1%)
Suministros	(11,8)	(12,0)	(1,9%)
Reparaciones y Mantenimiento ⁽³⁾	(7,0)	(6,2)	11,5%
Primas de seguros ⁽⁴⁾	(1,2)	(1,6)	(29,2%)
Viajes	(1,0)	(1,0)	(0,1%)
Transporte ⁽⁵⁾	(0,7)	(0,7)	2,3%
Otros Gastos	(25,7)	(23,6)	8,2%
Total	(65,6)	(62,4)	4,8%
Como % de Ingresos de Explotación (Variación en puntos porcentuales)			
Ingresos de explotación	100,0%	100,0%	-
Tasas de juego y otros impuestos	37,1%	35,5%	(1,6)
Gastos de personal	17,2%	17,0%	(0,2)
Arrendamientos	1,9%	2,4%	0,6
Consumos	3,2%	3,6%	0,4
Otros	17,1%	17,5%	0,4
Gastos de explotación (excl. D&A)	76,5%	76,0%	(0,5)
Tasas de juego y otros impuestos			
Tasas de juego	30,7%	29,5%	(1,2)
Otros impuestos	6,4%	6,0%	(0,5)
Total	37,1%	35,5%	(1,6)
Arrendamientos			
Salas y otros	0,5%	0,6%	0,0
Máquinas	1,3%	1,8%	0,5
Total	1,9%	2,4%	0,6
Otros			
Servicios profesionales ⁽²⁾	1,8%	1,6%	(0,2)
Publicidad y propaganda	2,9%	3,3%	0,4
Suministros	3,1%	3,3%	0,3
Reparaciones y Mantenimiento ⁽³⁾	1,8%	1,7%	(0,1)
Primas de seguros ⁽⁴⁾	0,3%	0,4%	0,1
Viajes	0,3%	0,3%	0,0
Transporte ⁽⁵⁾	0,2%	0,2%	0,0
Otros Gastos	6,7%	6,6%	(0,1)
Total	17,1%	17,5%	0,4

¹ La cifra excluye elementos no recurrentes.

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 recolección en ruta y otros gastos de transporte.

México

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación	76,4	83,5	9,3%
Tasas de juego y otros impuestos	(7,5)	(8,6)	(13,6%)
Gastos de personal ⁽¹⁾	(13,7)	(12,6)	7,6%
Arrendamientos (Pre-NIIF 16)	(15,3)	(14,2)	7,3%
Capitalización de arrendamientos operativos	11,0	8,5	(22,7%)
Arrendamientos	(4,3)	(5,7)	(32,2%)
Consumos	(3,3)	(3,6)	(10,6%)
Otros	(15,0)	(14,8)	1,6%
Gastos de explotación (excl. D&A)	(43,8)	(45,3)	(3,4%)
Depreciación y Amortización (Pre-NIIF 16)	(9,3)	(12,9)	(38,4%)
Depreciación de arrendamientos operativos	(4,7)	(3,6)	23,4%
Depreciación y Amortización	(14,0)	(16,5)	(17,6%)
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,0)	(0,0)	1,1%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(1,2)	1,2	n.a.
Resultado de explotación	17,4	22,9	32,1%
EBITDA	31,4	39,4	25,6%
Margen de EBITDA	41,1%	47,2%	6,1 p.p.
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	32,6	38,2	17,3%
Margen de EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	42,7%	45,8%	3,1 p.p.
EBITDA Ajustado	21,6	29,7	37,7%
Margen de EBITDA Ajustado	28,3%	35,6%	7,3 p.p.
Indicadores Económicos			
Tipo de cambio promedio - EUR/MXN	23,05	21,81	(5,4%)
Inflación promedio	5,3%	4,1%	(1,2 p.p.)
Datos Operativos			
Puestos promedio de máquinas	19.841	21.881	10,3%
Media diaria por máquina			
EUR	35,7	34,0	(4,7%)
Moneda Local	822	741	(9,8%)

- **Los ingresos** en 1T 2019 se incrementaron en €7,1 mm (9,3%) comparado con 1T 2018, a pesar del entorno más competitivo, como resultado del crecimiento de 10,3% en el número medio de puestos de máquinas y de la tendencia favorable del tipo de cambio (depreciación del 5,4% del euro frente al peso mexicano).

En 2019, estamos operando 4 salas de juego adicionales frente a 1T 2018, dos reaperturas, una nueva sala y una adquisición según lo reportado en 4T 2018.

- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** en 1T 2019 incrementaron un 3,4% como resultado de los incrementos de impuestos al juego y arrendamientos (debido a la aplicación de la NIIF 16) y de la operación de nuevas salas de juego, siendo parcialmente compensados por la reducción de costes en personal.
- **El EBITDA Ajustado** incrementó un 37,7% hasta los €29,7 mm debido a una tendencia positiva de los ingresos combinada con un limitado crecimiento de gastos operativos, incluyendo el impacto de la adquisición de máquinas en 3T y 4T 2018. El margen de EBITDA Ajustado incrementó 7,3 puntos porcentuales hasta un 35,6% frente a un 28,3% en 1T 2018.

¹ Las cifras incluyen costes de personal relativos a la externalización de empleados.

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Argentina

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación	122,7	80,7	(34,2%)
Tasas de juego y otros impuestos	(57,4)	(36,7)	36,1%
Gastos de personal	(18,4)	(13,9)	24,4%
Arrendamientos (Pre-NIIF 16)	(3,2)	(2,4)	26,0%
Capitalización de arrendamientos operativos	1,9	1,5	(21,1%)
Arrendamientos	(1,3)	(0,9)	33,0%
Consumos	(1,9)	(1,9)	(2,0%)
Otros	(12,4)	(8,9)	28,1%
Gastos de explotación (excl. D&A)	(91,6)	(62,5)	31,8%
Depreciación y Amortización (Pre-NIIF 16)	(1,8)	(1,4)	19,2%
Depreciación de arrendamientos operativos	(1,5)	(0,9)	40,0%
Depreciación y Amortización	(3,3)	(2,3)	28,7%
Variación de provisiones de tráfico	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽¹⁾	(0,0)	0,0	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(1,3)	(0,7)	44,7%
Resultado de explotación (Pre-Ajuste Inflación)	26,6	15,2	(42,6%)
Ajuste por inflación sobre Gastos de explotación ⁽²⁾	0,0	(3,2)	n.a.
Resultado de explotación (Post-Ajuste Inflación)	26,6	12,0	(54,7%)
EBITDA	29,8	16,6	(44,4%)
Margen de EBITDA	24,3%	20,6%	(3,7 p.p.)
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	31,1	18,3	(41,3%)
Margen de EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	25,4%	22,7%	(2,7 p.p.)
EBITDA Ajustado	29,2	16,8	(42,6%)
Margen de EBITDA Ajustado	23,8%	20,8%	(3,0 p.p.)
Indicadores Económicos			
Tipo de cambio promedio - EUR/ARS	24,23	44,40	83,3%
Inflación promedio	25,4%	51,8%	26,4 p.p.
Datos Operativos			
Puestos promedio de máquinas	6.952	6.859	(1,3%)
Media diaria por máquina			
EUR	193,0	124,5	(35,5%)
Moneda Local	4.671	5.523	18,2%

- **Los ingresos** en 1T 2019 se redujeron en €42,0 mm o un 34,2% con respecto a 1T 2018, debido a la significativa devaluación del peso (83,3%). La media diaria por máquina en moneda local creció un 18,2% (19,3% incluyendo retenciones a clientes), muy por debajo de la inflación promedio anual del 51,8%³, y la capacidad instalada se redujo ligeramente. Los ingresos fueron también afectados por el nuevo impuesto a los premios ganados (3%) en vigor desde Febrero.
- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** se redujeron un 31,8% 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. La tasa efectiva de impuestos al juego se redujo en 1,3 puntos porcentuales hasta 45,5%, ya que los sistemas operativos han sido progresivamente cambiados durante 2018 para retener el impuesto sobre cantidades apostadas de los depósitos de nuestros clientes.
- **El EBITDA Ajustado** se contrajo un 42,6% hasta los €16,8 mm, comparado con los €29,2 mm de 1T 2018 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 el año. El margen de EBITDA Ajustado de 1T 2019 fue de 20,8%, 3,0 puntos porcentuales inferior al de 1T 2018, debido a la reducción de costes mencionada siendo inferior a la disminución de los ingresos.

¹ Las cifras reflejan el cambio en la provisión de anticipos a propietarios de bares por permitir la instalación de máquinas en sus establecimientos.

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

³ Estimación de Codere basada en los datos del IPC del INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina) CPI data para la provincia de Buenos Aires

España

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación netos	44,9	48,6	8,2%
Tasas de juego y otros impuestos	(14,7)	(16,2)	(10,3%)
Gastos de personal	(10,8)	(10,7)	0,6%
Arrendamientos (Pre-NIIF 16)	(2,1)	(2,1)	(2,7%)
Capitalización de arrendamientos operativos	1,7	1,7	-
Arrendamientos	(0,4)	(0,4)	(14,6%)
Consumos	(3,0)	(1,2)	60,7%
Otros	(6,7)	(8,8)	(31,7%)
Gastos de explotación (excl. D&A)	(35,6)	(37,3)	(5,0%)
Depreciación y Amortización (Pre-NIIF 16)	(6,9)	(6,6)	4,2%
Depreciación de arrendamientos operativos	(1,3)	(1,4)	(7,7%)
Depreciación y Amortización	(8,2)	(8,0)	2,3%
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	(0,4)	(0,3)	32,1%
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,3)	(0,2)	46,6%
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,2)	0,0	n.a.
Resultado de explotación	0,2	2,8	n.a.
EBITDA	9,2	11,3	23,3%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>20,4%</i>	<i>23,2%</i>	<i>2,8 p.p.</i>
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	9,4	11,3	20,7%
<i>Margen de EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)</i>	<i>20,8%</i>	<i>23,2%</i>	<i>2,4 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	7,7	9,6	25,3%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>17,1%</i>	<i>19,7%</i>	<i>2,6 p.p.</i>
Datos Operativos			
Puestos promedio de máquinas	9.581	10.234	6,8%
Puestos promedio de terminales de apuestas	5.577	7.033	26,1%
Media diaria por máquina			
Máquinas	52,1	50,5	(3,1%)

- **Los ingresos** en 1T 2019 crecieron €3,7 mm (8,2%) respecto a 1T 2018, debido al incremento en los ingresos de apuestas deportivas presenciales y en nuestros negocios de máquinas con un 26,1% y un 6,8% más de terminales instaladas, respectivamente, y a la progresiva madurez de la capacidad instalada en apuestas deportivas, compensadas por un descenso del 3,1 % en la rentabilidad por máquina (debido principalmente a un incremento del número de terminales, especialmente en salones recreativos).
- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** aumentaron en un 5,0% hasta €37,3 mm en 1T 2019 como consecuencia de una mayor capacidad en puntos de venta de apuestas deportivas compensada parcialmente por un despliegue continuo de eficiencias en todo el negocio.
- **El EBITDA Ajustado** aumentó 25,3% hasta €9,6 mm. El margen de EBITDA Ajustado creció en 2,6 puntos porcentuales hasta 19,7% frente a 1T 2018, a medida que continuamos nuestros esfuerzos de mejora de rentabilidad en nuestros negocios de máquinas de juego y apuestas deportivas.

¹ Las cifras reflejan el cambio en la provisión de anticipos a propietarios de bares por permitir la instalación de máquinas en sus establecimientos.

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Italia

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación	85,4	86,5	1,3%
Tasas de juego y otros impuestos	(55,0)	(59,3)	(8,0%)
Gastos de personal	(9,1)	(8,5)	6,5%
Arrendamientos (Pre-NIIF 16)	(3,4)	(3,0)	11,6%
Capitalización de arrendamientos operativos	2,3	1,9	(17,4%)
Arrendamientos	(1,1)	(1,1)	(0,7%)
Consumos	(0,5)	(0,4)	23,1%
Otros	(11,2)	(10,5)	6,3%
Gastos de explotación (excl. D&A)	(76,9)	(79,8)	(3,9%)
Depreciación y Amortización (Pre-NIIF 16)	(4,2)	(3,5)	19,2%
Depreciación de arrendamientos operativos	(1,6)	(1,4)	40,0%
Depreciación y Amortización	(5,8)	(4,9)	15,2%
Variación de provisiones de tráfico ⁽¹⁾	0,0	0,0	n.a.
Resultado por baja de activos ⁽²⁾	(0,0)	(0,1)	n.a.
Gasto por deterioro de activos	0,0	0,0	n.a.
Elementos no recurrentes	(0,2)	0,0	n.a.
Resultado de explotación	2,5	1,6	(34,3%)
EBITDA	8,3	6,6	25,6%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>9,7%</i>	<i>7,7%</i>	<i>6,1 p.p.</i>
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	8,5	6,6	17,3%
<i>Margen de EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)</i>	<i>10,0%</i>	<i>7,7%</i>	<i>3,1 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	6,2	4,7	37,7%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>7,3%</i>	<i>5,5%</i>	<i>7,3 p.p.</i>
Datos Operativos			
Puestos promedio de AWP	8.761	7.341	(16,2%)
Puestos promedio de VLTs	1.491	1.478	(0,9%)
Media diaria por máquina			
AWPs	72,7	90,1	24,0%
VLTs	203	200	(1,4%)

- **Los ingresos** en 1T 2019 aumentaron €1,1 mm o 1,3% con respecto a 1T 2018 como resultado de la significativa mejora en la rentabilidad de los terminales AWP (24,0%) y debido a una tasa de PREU más elevada (que incrementa la cuota que retenemos en máquinas de bares), compensando la reducción en capacidad (16,2%). El aumento de comisiones a las unidades conectadas a nuestra red también contribuyó positivamente a mantener nuestros ingresos.
- **Los gastos de explotación (excluyendo D&A)** se redujeron un 3,9% en 1T 2019 hasta €79,8 mm con respecto a 1T 2018, como consecuencia de menores arrendamientos y gastos de personal, parcialmente compensados por mayores impuestos al juego.
- **El EBITDA Ajustado** alcanzó los €4,7 mm en 1T 2019, un 23,9% menor al del 1T 2018 debido a la reducción de capacidad y a un impuesto al juego más elevado. El margen de EBITDA Ajustado descendió 1,8 puntos porcentuales hasta un 5,5%.

¹ Las cifras reflejan el cambio en la provisión de anticipos a propietarios de bares por permitir la instalación de máquinas en sus establecimientos.

² Las cifras reflejan principalmente la baja de máquinas.

Otras Operaciones

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Ingresos de explotación			
Panamá	21,8	19,1	(12,3%)
Uruguay	16,7	18,8	12,4%
Colombia	5,9	5,5	(7,3%)
Online	8,8	14,9	69,3%
Ingresos de explotación	53,3	58,3	9,5%
EBITDA Ajustado			
Panamá	3,6	2,9	(17,0%)
Uruguay	3,8	4,9	28,9%
Colombia	0,5	1,4	n.a.
Online	(1,5)	1,2	n.a.
EBITDA Ajustado	6,3	10,5	65,2%
<i>Margen de EBITDA Ajustado</i>	<i>11,9%</i>	<i>17,9%</i>	<i>6,0 p.p.</i>
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)			
EBITDA Ajustado	6,3	10,5	65,2%
(+) Capitalización de arrendamientos operativos	4,8	3,7	(22,9%)
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	11,1	14,2	27,2%
<i>Margen de EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)</i>	<i>20,9%</i>	<i>24,3%</i>	<i>3,4 p.p.</i>
EBITDA			
EBITDA Ajustado (Post-NIIF 16)	11,1	14,2	27,2%
(-) Elementos no recurrentes	(1,8)	(0,5)	73,0%
(-) Inversión en crecimiento Online	0,0	(2,7)	n.a.
EBITDA	9,3	11,0	17,4%
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>17,5%</i>	<i>18,8%</i>	<i>1,3 p.p.</i>
Tipos de cambio promedio			
EUR/USD	1,23	1,14	(7,6%)
EUR/YU	35,03	37,29	6,5%
USD/YU	28,49	32,84	15,3%
EUR/COP	3.517	3.560	1,2%

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

Los ingresos crecieron €5,0 mm (9,5%), hasta €58,3 mm como resultado de:

- Una incremento en **Online** de €6,1 mm debido al crecimiento de ventas en España y en menor medida de México.
- Un incremento en **Uruguay** de €2,1 mm como resultado de la fuerte evolución de HRU.
- Una caída conjunta en **Panamá y Colombia** de €3,1 mm debido al cierre de 3 casinos en pérdidas.

El **EBITDA Ajustado** se incrementó en €4,2 mm (65,2%), hasta €10,5 mm como resultado de:

- Un aumento en **Online** de €2,7 mm debido a una mejora en el rendimiento de España.
- Un aumento en **Uruguay** de €1,1 mm debido una operativa más eficiente de HRU junto a una favorable evolución del tipo de cambio para nuestra mecánica de reconocimiento de ingresos.
- Un aumento en **Colombia** de €0,9 mm debido a una mejora de rentabilidad como resultado de nuestras medidas de mejora operativa.

El **margen de EBITDA Ajustado** en 1T 2019 fue 17,9%, 6,0 puntos porcentuales superior al de 1T 2018.

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
EBITDA	78,2	81,9	4,7%
Capitalización de arrendamientos operativos	(22,2)	(17,9)	19,4%
Ajuste inflación	0,0	1,0	n.a.
Impuesto de sociedades	(10,9)	(10,6)	2,8%
Variación del capital circulante ⁽¹⁾	(8,3)	(27,3)	n.a.
Tesorería proveniente de actividades de explotación	36,8	27,1	(26,4%)
Inversiones en mantenimiento ⁽²⁾	(16,4)	(15,6)	4,9%
Inversiones en crecimiento ⁽²⁾ , de las cuales:	(7,8)	(0,8)	89,7%
Despliegue de capacidad ⁽³⁾	(7,0)	(0,8)	89,3%
Adquisiciones ⁽⁴⁾	(0,8)	0,0	n.a.
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(24,2)	(16,4)	32,2%
Gastos por intereses	(3,9)	(3,8)	2,6%
Ingresos por intereses	0,6	0,3	(50,0%)
Variación de deuda financiera	(9,4)	2,2	n.a.
Variación de inversiones financieras	3,1	(0,6)	n.a.
Variación de pagos aplazados ⁽⁵⁾	(1,1)	(9,8)	n.a.
Dividendos pagados netos ⁽⁶⁾	(1,6)	(2,2)	(37,5%)
Inversión neta en acciones propias	0,0	(0,3)	n.a.
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(4,0)	(1,5)	62,5%
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(16,3)	(15,7)	3,7%
Efecto de las fluctuaciones de tipo de cambio	(1,4)	(1,1)	21,4%
Flujo de efectivo	(5,1)	(6,1)	(20,1%)
Tesorería y equivalentes			
Saldo inicial	104,5	81,8	(21,7%)
Flujo de efectivo	(5,1)	(6,1)	(20,1%)
Saldo final	99,4	75,7	(23,9%)

- **La tesorería proveniente de actividades de explotación** en 1T 2019 fue €27,1 mm, una reducción del 26,4% comparados con €36,8 mm en 1T 2018. Esta reducción se debe principalmente a una reducción en la variación de capital circulante que compensó el aumento de €3,7 mm en EBITDA reportado. Los ajustes por inflación (contabilidad bajo NIC 29 en Argentina) y la capitalización de arrendamientos operativos (NIIF 16) son excluidos de los cálculos del estado de flujos de efectivo dado que son elementos sin impacto en caja en la Cuenta de Resultados.

La cifra de capital circulante fue excepcionalmente alta debido a ciertos impactos no recurrentes (€8,8 mm), impactos por estacionalidad (€7,0 mm) y otros (principalmente el pago de €10,0 mm a proveedores). Los impactos no recurrentes y por estacionalidad se esperan recuperar durante 2019.

- **La tesorería utilizada en actividades de inversión** en 1T 2019 fue de €16,4 mm de inversiones en inmovilizado, principalmente relacionadas con mantenimiento.

¹ La diferencia entre esta cifra y la considerada en informes de gestión como capital circulante neto se corresponde principalmente con movimientos sin impacto en caja por tipo de cambio sobre ciertas partidas de balance.

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

³ Incluye la apertura de salas, el aumento de capacidad en las ya existentes, el despliegue y expansión de puntos de venta de apuestas deportivas, entre otros proyectos.

⁴ Incluye la adquisición de salas de juego, operadores de máquinas y compra de producto previamente operado mediante acuerdos de participación en ingresos u otros acuerdos operativos.

⁵ Incluye cambios en pagos diferidos relacionados con inversiones en inmovilizado.

⁶ 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 de las actividades de financiación** fue de (€15,7) mm e incluyó:
 - €3,8 mm de gastos financieros pagados, incluyendo €0,4 mm relacionados con nuestra línea de crédito revolving súper sénior y €3,4 mm relacionados con la deuda financiera de filiales (incluyendo arrendamientos financieros);
 - €0,3 mm de ingresos financieros.
 - €2,2 mm de aumento de deuda financiera como resultado de:
 - (i) €0,3 mm de descenso de arrendamientos financieros, principalmente en España.
 - (ii) Aumento de €2,5 mm la deuda financiera de filiales (excluyendo arrendamientos financieros) debida al efecto neto de nuevos préstamos en Uruguay – HRU (€4,4 mm) y México (€4,5 mm) compensados por la amortización de préstamos en Uruguay – HRU (€1,2 mm), México (€2,4 mm), Uruguay – Carrasco (€1,8 mm), Corporativo (€0,7 mm) y Colombia (€0,3 mm);
 - Aumento de inversiones financieras de €0,6 mm.
 - Reducción de pagos aplazados de €9,8 mm, compuestos de una reducción de la financiación neta con proveedores de inmovilizado en México y Argentina.
 - Dividendos netos pagados a socios minoritarios de €2,2 mm.
 - Inversión en autocartera de de €0,3 mm.
 - Variación neta negativa por diferencias de cambio de €1,5 mm.
 - El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio ha supuesto un impacto negativo de €1,1 mm en la conversión de saldos de tesorería.
- Durante 1T 2019 ha habido un descenso de la tesorería y activos equivalentes de €6,1 mm, hasta €75,7 mm.

Inversiones en Inmovilizado y Adquisiciones¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Trimestre		
	1T 2018	1T 2019	Var. %
Inversiones en Inmovilizado			
Mantenimiento ⁽²⁾	16,4	15,6	(4,9%)
Crecimiento ⁽³⁾	7,8	0,8	(89,7%)
Sub-total	24,2	16,4	(32,2%)
Capex NIIF 16	n.a.	(6,4)	n.a.
Total (Post-NIIF 16)	24,2	10,0	(58,7%)
Mantenimiento			
Argentina	1,0	0,8	(20,0%)
México	7,4	4,2	(43,2%)
Panamá	0,3	0,3	-
Colombia	0,7	0,1	(85,7%)
Uruguay	0,8	2,9	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	10,2	8,3	(18,6%)
Italia	0,5	1,4	n.a.
España	5,6	5,1	(8,9%)
Subtotal - Europa	6,1	6,5	6,6%
Estructura corporativa	0,1	0,3	n.a.
Online	0,0	0,5	n.a.
Total	16,4	15,6	(4,9%)
Crecimiento			
Argentina	0,0	0,0	n.a.
México	0,0	0,0	n.a.
Panamá	1,0	0,0	n.a.
Colombia	0,6	0,0	n.a.
Uruguay	0,0	0,0	n.a.
Subtotal- Latinoamérica	1,6	0,0	n.a.
Italia	0,1	0,0	n.a.
España	5,5	0,7	(87,3%)
Subtotal - Europa	5,6	0,7	(87,5%)
Estructura corporativa	0,0	0,0	n.a.
Online	0,6	0,1	(83,3%)
Total, del cual:	7,8	0,8	(89,7%)
Despliegue de capacidad ⁽⁴⁾	7,0	0,8	(89,3%)
Adquisiciones ⁽⁵⁾	0,8	0,0	n.a.
Capex NIIF 16	n.a.	(6,4)	n.a.
Capex Total (Post-NIIF 16)	24,2	10,0	(58,7%)

Las inversiones en mantenimiento en 1T 2019 alcanzaron €15,6 mm, y se dedicaron principalmente a:

- Inversión en México de €4,2 mm, un descenso de €3,2 mm, asociada con renovación de máquinas y salas;
- Inversión en España de €5,1 mm, un descenso de €0,5 mm, por niveles inferiores de renovación de producto en nuestro negocio de máquinas, parcialmente compensado por mayores inversiones comerciales;
- Inversión en Argentina de €0,8 mm;
- Inversión en Uruguay de €2,9 mm, un aumento de €2,1 mm.

Las inversiones en crecimiento en 1T 2019 fueron de €0,8 mm, €7,0 mm inferiores a 1T 2018.

El Capex NIIF 16 fue de €6,4 mm negativos por la terminación de ciertos alquileres (incluyendo la transferencia de un contrato de alquiler de una sala cerrada en México) que compensó los nuevos contratos o las extensiones de los mismos en el periodo.

¹ Cifras de estado de flujos de efectivo consolidado.

² Incluye renovación de máquinas y 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.

⁴ Incluye la apertura de salas, el aumento de capacidad en las ya existentes, el despliegue y expansión de puntos de venta de apuestas deportivas, entre otros proyectos.

⁵ Incluye la adquisición de salas de juego, operadores de máquinas y compra de producto previamente operado mediante acuerdos de participación en ingresos u otros acuerdos operativos.

Balance Consolidado

Cifras en millones de euros, excepto indicado

Cifras de 2018 proforma por la aplicación de la NIIF 16

	Datos a			
	Dic-18	Mar-19	Var.	Var. %
Activos				
Tesorería y equivalentes	81,8	75,7	(6,1)	(7,4%)
Inversiones financieras a corto plazo ⁽¹⁾	31,3	33,4	2,1	6,9%
Cuentas a cobrar ⁽²⁾	75,9	88,4	12,5	16,5%
Hacienda pública deudora ⁽³⁾	87,7	94,6	6,9	7,9%
Gastos anticipados	20,0	23,6	3,6	18,1%
Existencias	10,9	10,6	(0,3)	(2,3%)
Otros activos corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
Activos Corrientes	307,5	326,4	18,9	6,1%
Activos fijos	453,6	449,4	(4,2)	(0,9%)
Inversiones financieras a largo plazo	22,8	21,0	(1,8)	(7,7%)
Activos intangibles (excluyendo Fondo de comercio)	382,7	381,4	(1,3)	(0,3%)
Activos por derecho de uso (NIIF 16)	316,6	305,5	(11,1)	(3,5%)
Fondo de comercio	230,4	231,9	1,5	0,7%
Activos por impuestos diferidos	47,5	48,0	0,5	1,1%
Otros activos no corrientes	0,0	0,0	0,0	n.a.
Total Activos	1.761,2	1.763,8	2,6	0,1%
Pasivos y Fondos propios				
Cuentas a pagar ⁽⁴⁾	97,0	93,8	(3,2)	(3,3%)
Provisiones a corto plazo ⁽⁵⁾	4,8	4,7	(0,1)	(3,9%)
Hacienda pública acreedora ⁽⁶⁾	147,9	147,0	(0,9)	(0,6%)
Deuda Financiera a corto plazo	60,4	75,8	15,4	25,5%
Pagos diferidos a corto plazo ⁽⁷⁾	72,6	64,8	(7,8)	(10,8%)
Arrendamientos de capital a corto plazo (NIIF 16)	39,4	27,1	(12,3)	(31,3%)
Otros pasivos corrientes	5,7	5,7	0,0	(1,1%)
Pasivos Corrientes	427,8	418,7	(9,1)	(2,1%)
Provisiones a largo plazo ⁽⁸⁾	23,0	24,3	1,3	5,6%
Tasas de juego a largo plazo	13,3	12,9	(0,4)	(2,9%)
Deuda Financiera a largo plazo	803,1	810,8	7,7	1,0%
Pagos diferidos a largo plazo ⁽⁷⁾	29,9	25,9	(4,0)	(13,5%)
Arrendamientos de capital a largo plazo (NIIF 16)	277,2	282,1	4,9	1,8%
Impuestos diferidos	94,6	92,7	(1,9)	(2,0%)
Otros pasivos no corrientes	0,1	0,1	0,0	(3,1%)
Total pasivos	1.669,0	1.667,4	(1,6)	(0,1%)
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,4	85,9	2,5	3,0%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	8,8	10,4	1,6	19,0%
Total fondos propios y pasivos	1.761,2	1.763,8	2,6	0,1%
Tipo de cambio a cierre				
EUR/ARS	43,17	48,70	5,54	12,8%
EUR/MXN	22,50	21,77	(0,73)	(3,2%)
EUR/USD	1,15	1,12	(0,02)	(1,9%)
EUR/COP	3.721	3.585	(136)	(3,7%)
EUR/UYU	37,10	37,62	0,51	1,4%
USD/UYU	32,41	33,48	1,08	3,3%

¹ Incluye €4,9 mm y €6,2 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

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

Capital Circulante Neto¹

Cifras en millones de euros, excepto indicado

	Datos a			
	Dic-18	Mar-19	Var.	Var. %
Activos				
Cuentas a cobrar	75,9	88,4	12,5	16,5%
Hacienda pública deudora ⁽²⁾	58,3	59,4	1,1	1,9%
Gastos anticipados	20,0	23,6	3,6	18,1%
Existencias	10,9	10,6	(0,3)	(2,3%)
Otros activos corrientes ⁽³⁾	0,0	0,0	0,0	-
Total	165,1	182,1	17,0	10,3%
Pasivos				
Cuentas a pagar	97,0	93,8	3,2	(3,3%)
Provisiones a corto plazo ⁽⁴⁾	3,3	3,1	0,2	(6,8%)
Hacienda pública acreedora ⁽²⁾	122,4	116,3	6,1	(5,0%)
Pagos diferidos ⁽⁵⁾	6,2	3,9	2,3	(37,2%)
Otros pasivos corrientes ⁽⁶⁾	3,9	3,1	0,8	(20,6%)
Total	232,8	220,2	12,6	(5,4%)
Total capital circulante neto	(67,7)	(38,1)	29,6	43,7%

Balance

- Las cifras de balance han sido reformuladas tras la aplicación de la NIIF 16. Los activos ahora incluyen activos por derecho de uso que se compensan en el pasivo por arrendamientos de capital a corto y largo plazo.
- En 1T 2019 el activo total aumentó en €2,6 mm. Este aumento se debe principalmente al aumento en cuentas a cobrar parcialmente compensando por la bajada en activos por derecho de uso.
- El activo corriente aumentó en €18,9 mm, como resultado del aumento de €12,5 en las cuentas a cobrar, un aumento de €6,9 en hacienda pública deudora y de €3,6 mm en gastos anticipados, parcialmente compensados por una reducción de €6,1 mm en tesorería.
- 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 por la apreciación del dólar y de un aumento de €3,9 mm de la deuda en filiales (incluyendo arrendamientos financieros).
- El patrimonio neto de accionistas minoritarios aumentó en €2,5 mm hasta los €85,9 mm y el de la sociedad dominante lo hizo en €1,6 mm hasta los €10,4 mm.

Capital Circulante Neto

- El capital circulante neto aumentó en €29,6 mm hasta los €38,1 mm negativos.
- Este cambio en capital circulante se debió principalmente a un aumento de €12,5 mm en cuentas a cobrar y de una reducción de €7,2 mm en hacienda pública deudora neta⁶.

¹ La diferencia entre esta cifra y la del estado de flujo de efectivo se corresponde principalmente con movimientos sin impacto en caja por tipo de cambio sobre ciertas partidas de balance.

² Incluye impuestos al juego y otros impuestos (se excluye el impuesto de sociedades).

³ Se excluyen depósitos por fianzas.

⁴ Incluye provisión de insolvencias.

⁵ Incluye otras obligaciones de pago diferidas (es decir, se excluyen pagos diferidos y otras inversiones con socios relacionadas con inversiones devengadas).

⁶ Hacienda pública acreedora menos hacienda pública deudora.

Capitalización

	Datos a			
	Dic-18	Mar-19	Var.	Var. %
<i>Cifras en millones de euros, excepto indicado</i>				
Capitalización				
Deuda Financiera a corto plazo ⁽¹⁾	60,4	75,8	15,4	25,5%
Deuda Financiera a largo plazo ⁽¹⁾	803,1	810,8	7,7	1,0%
Deuda Financiera Total	863,4	886,5	23,1	2,7%
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	83,4	85,9	2,5	3,0%
Patrimonio neto de la sociedad dominante	8,8	10,4	1,6	19,0%
Capitalización Total	955,6	982,9	27,3	2,9%
Deuda financiera⁽¹⁾				
Deuda de filiales (excl. Arrendamientos Financieros)	81,4	85,7	4,3	5,3%
Arrendamientos financieros de filiales	8,6	8,2	(0,4)	(5,1%)
Sub-Total	90,0	93,9	3,9	4,3%
Crédito revolving súper sénior	9,9	10,0	0,1	1,0%
Bonos sénior	763,5	782,7	19,2	2,5%
Deuda Financiera Total	863,4	886,5	23,1	2,7%
Capitalización de arrendamientos operativos ⁽²⁾	316,6	309,1	(7,5)	(2,4%)
Deuda Ajustada Total	1.180,0	1.195,7	15,7	1,3%
Tesorería y equivalentes				
México	10,1	9,9	(0,2)	(1,9%)
Argentina	13,5	9,3	(4,2)	(31,0%)
España	13,7	7,4	(6,3)	(45,6%)
Italia	19,3	13,4	(5,9)	(30,3%)
Otras operaciones	12,5	12,8	0,3	2,2%
Sub-Total	69,0	52,9	(16,1)	(23,4%)
Corporativo	12,7	22,8	10,1	79,3%
Total	81,8	75,7	(6,1)	(7,4%)
Europa (incl. Corporativo)	45,7	43,7	(2,0)	(4,3%)
Latam	36,1	32,0	(4,1)	(11,3%)
Total	81,8	75,7	(6,1)	(7,4%)
Estadísticas de crédito				
EBITDA Ajustado UDM	282,9	278,7	(4,2)	(1,5%)
EBITDA Ajustado UDM (Post-NIIF 16)	350,9	358,7	7,8	2,2%
Gasto financiero proforma ⁽³⁾	59,9	61,8	1,9	3,2%
Gasto financiero proforma (Post-NIIF 16) ⁽³⁾	96,9	111,3	14,4	14,9%
Apalancamiento:				
Deuda financiera sénior ⁽⁴⁾ / EBITDA Ajustado UDM	0,4x	0,4x	-	-
Deuda Financiera Total / EBITDA Ajustado UDM	3,1x	3,2x	0,1x	3,3%
Deuda Ajustada. Neta Total / EBITDA Ajustado UDM (Post-NIIF 16)	3,1x	3,1x	-	-
Deuda Financiera Neta Total/ EBITDA Ajustado UDM	2,8x	2,9x	0,1x	3,6%
<i>Incluyendo Ajuste de Inflación</i>	<i>2,8x</i>	<i>3,0x</i>	<i>0,2x</i>	<i>7,2%</i>
Cobertura:				
EBITDA Ajustado UDM / Gasto financiero proforma	4,7x	4,5x	(0,2x)	(4,2%)
<i>Incluyendo Ajuste de Inflación</i>	<i>4,7x</i>	<i>4,5x</i>	<i>(0,2x)</i>	<i>(4,2%)</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 Las cifras reflejan arrendamientos de capital a corto y largo plazo tras la aplicación de la NIIF 16.

³ Cifras basadas en la deuda financiera viva y tasas de interés a 31 de diciembre de 2018 y 31 de marzo de 2019, respectivamente; excluye las comisiones por disponibilidad bajo dicha línea de crédito sénior.

⁴ Incluye deuda operativa en filiales, estructuralmente sénior, (incluyendo arrendamientos de capital) y 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	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Latinomérica												
Argentina	14	13	-	-	-	-	-	-	-	-	14	13
México ⁽⁶⁾	91	95	-	-	-	-	88	90	1	1	92	96
Panamá ^(6,7)	13	11	-	-	-	-	8	8	1	1	14	12
Colombia	10	9	164	139	-	-	252	290	-	-	174	313
Uruguay (CN)	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Uruguay (HRU) ⁽⁸⁾	5	5	-	-	-	-	28	28	2	2	30	30
Brasil	-	-	-	-	-	-	4	-	-	-	4	-
Total	134	134	164	139	-	-	380	416	4	4	329	465
Europa												
Italia	11	11	-	-	2.349	2.194	-	-	-	-	2.360	2.205
España ⁽⁹⁾	3	3	817	1.018	7.650	7.704	63	62	-	-	8.533	8.787
Total	14	14	817	1.018	9.999	9.898	63	62	-	-	10.893	10.992
Total Grupo	148	148	981	1.157	9.999	9.898	443	478	4	4	11.222	11.457
Operador												
Codere	148	148	191	180	-	-	442	313	4	4	432	252
Terceros	-	-	790	977	9.999	9.898	1	165	-	-	10.790	11.040
Total	148	148	981	1.157	9.999	9.898	443	478	4	4	11.222	11.292
España												
SSTs sólo ⁽¹⁰⁾	-	-	803	980	1.096	1.123	25	21	-	-	1.924	2.124
AWPs y SSTs	3	3	14	38	387	370	38	41	-	-	442	452
Sub-Total	3	3	817	1.018	1.483	1.493	63	62	-	-	2.366	2.576
AWPs sólo	-	-	-	-	6.167	6.211	-	-	-	-	6.167	6.211
Total	3	3	817	1.018	7.650	7.704	63	62	-	-	8.533	8.787

¹ Cifras a 31 de marzo de 2018 y 2019, 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 42 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 en salones recreativos, los puntos de apuestas deportivas reflejan puntos de ventas aislados.

⁹ Apuestas deportivas excluye, respectivamente, 33 y 47, 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

País	Parque de juego (capacidad instalada)											
	Máquinas ⁽²⁾		Puestos de Mesas ⁽³⁾		Puestos de Bingo		Apuestas Deportivas ⁽⁴⁾		Red ⁽⁵⁾		Total	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Latinoamérica												
Argentina	6.952	6.861	-	-	11.906	11.692	-	-	-	-	18.858	18.553
México	20.160	21.917	1.758	2.178	11.117	11.217	88	90	-	-	33.123	35.402
Panamá ⁽⁶⁾	3.236	2.940	426	306	-	-	8	8	-	-	3.670	3.254
Colombia	5.132	4.346	246	132	850	500	252	616	-	-	6.480	5.594
Uruguay (CN)	381	403	144	144	-	-	-	-	-	-	525	547
Uruguay (HRU)	1.858	1.875	-	-	-	-	28	28	-	-	1.886	1.903
Brasil	-	-	-	-	-	-	4	-	-	-	4	-
Total	37.719	38.342	2.574	2.760	23.873	23.409	380	742	-	-	64.546	65.253
Europa												
Italia: ⁽⁷⁾	9.192	8.124	-	-	5.139	5.139	-	-	18.563	14.231	25.360	20.481
AWP ⁽⁸⁾	8.300	7.215	-	-	-	-	-	-	17.062	12.726	18.674	13.785
VLT ⁽⁹⁾	892	909	-	-	-	-	-	-	1.501	1.505	1.547	1.557
España ⁽¹⁰⁾	9.660	10.298	-	-	1.193	1.064	5.847	7.165	-	-	16.700	18.527
Total	18.852	18.422	-	-	6.332	6.203	5.847	7.165	18.563	14.231	42.060	39.008
Total Grupo	56.571	56.764	2.574	2.760	30.205	29.612	6.227	7.907	18.563	14.231	106.606	104.261
Punto de venta												
Salas de juego	34.867	36.132	2.574	2.760	30.205	29.612	404	769	-	-	68.050	69.273
Salones recreativos	4.589	4.437	-	-	-	-	3.988	5.186	-	-	8.577	9.623
Bares	16.987	16.071	-	-	-	-	1.483	1.541	-	-	18.470	17.612
Apuestas deportivas	128	124	-	-	-	-	352	411	-	-	480	535
Red ⁽¹¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	18.563	14.231	11.029	7.218
Total Grupo	56.571	56.764	2.574	2.760	30.205	29.612	6.227	7.907	18.563	14.231	106.606	104.261

¹ Cifras a 31 de marzo de 2018 y 2019, 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 42 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 1.612 y 1.059, respectivamente, conectadas a redes de terceros.

⁹ Las cifras de máquinas incluyen 46 y 52 unidades, 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

- **Patrocinio del Real Madrid.** En abril de 2019 hemos renovado nuestro acuerdo de patrocinio con el Real Madrid durante tres temporadas adicionales (más dos temporadas opcionales). El nuevo acuerdo se ha ampliado para incluir nuevas características en cuanto a propiedad intelectual y derechos promocionales, publicitarios y de eventos. Con ello continuaremos nuestra estrategia de mejora de la visibilidad y el conocimiento de nuestra marca que ha impulsado a Codere a ser una de las 100 marcas más valiosas en España según el último informe de Brand Finance ([Link](#)).
- **Cambios en la estructura organizativa.** En su reunión del pasado 10 de abril de 2019, el Consejo de Codere aprobó una serie de cambios organizativos para fomentar su estrategia cliente-céntrica y de crecimiento de ingresos, así como para alcanzar una estructura global más eficiente. Bajo esta nueva estructura organizativa:
 - (i) Carlos Villaseca, anterior COO de México (y más tarde de Panamá y Colombia) asumirá la posición de COO *Retail*, supervisando todas nuestras operaciones presenciales.
 - (ii) Moshee Edree se mantendrá como COO *Online*, a cargo de expandir nuestra oferta online y desplegarla en nuevos mercados.
- **Cambios impositivos en Colombia.** El 3 de mayo de 2019, el Congreso y el Senado de Colombia aprobaron el *Plan Nacional de Desarrollo*, que, entre otras, incluía ciertas medidas relativas a la industria del juego. En concreto, cambiaba el actual impuesto al juego variable (con un umbral mínimo) a una tasa fija del 12% del *gross win* de las máquinas y el bingo. Se espera que este cambio impacte positivamente nuestro EBITDA en el país entre un €0,9 mm y €1,3 mm por año.
- **Cambios impositivos en Argentina.** El 7 de diciembre de 2018, el Senado y la Cámara de Diputados de la Provincia de Buenos Aires aprobaron la Ley 15,079, que, bajo los artículos 137-139, establecía un nuevo impuesto sobre los jugadores, gravando los premios sucesivos en máquinas entre un 1 y un 3%. La ley también establecía a los operadores de bingo y casino provinciales como responsables de ingresar dichos tributos. En la reglamentación posterior de dicha ley, aprobada y en vigor desde el 1 de febrero de 2019 por el regulador de juego (IPLYC), la tasa se fijó por el momento en un 3% de los tickets canjeados en caja.

En base a lo anterior, la Compañía comenzó a retener y pagar dicho impuesto en nombre de sus clientes. Como consecuencia, se espera que el impacto sobre el EBITDA de 2019 permanezca por debajo de los €10 mm.

- **Cambios impositivos en Italia.** El 30 de diciembre de 2018, el Parlamento italiano aprobó la Ley presupuestaria de 2019. En dicha ley, había cambios al impuesto al juego (PREU), ya que aumentaba las tasas vigentes de 19,25% para las AWP's y de 6,25% para las VLT's un 1,35% y un 1,25%, respectivamente. La ley también permitía reducciones al *payout* de 70% al 68% y del 85% al 84% para las AWP's y las VLT's, respectivamente.

Además, el 28 de enero de 2019 se aprobó otra subida, dando como resultado el siguiente calendario de subidas:

Fecha efectiva	AWPs	VLTs
1 de enero de 2019	20,60%	7,50%
29 de enero de 2019	21,25%	7,50%
1 de mayo de 2019	21,60%	7,90%
1 de enero de 2020	21,68%	7,93%
1 de enero de 2021	21,75%	8,00%
1 de enero de 2022	21,60%	7,85%

Esperamos que el impacto sobre el EBITDA de 2019 permanezca por debajo de los €10 mm después de medidas de mitigación.

- **Aplicación de la NIIF 16.** Hemos implementado las nuevas normas sobre la contabilidad de los arrendamientos operativos (NIIF 16) en el 1T 2019. La aplicación de la NIIF 16 tiene un impacto significativo en nuestros estados financieros, ya que los arrendamientos operativos (excepto los arrendamientos a corto plazo y los relacionados con activos de bajo valor) se capitalizan en el balance y se cargan como gastos (depreciación y amortización y gastos por interés) durante el plazo del arrendamiento. El impacto sobre las cuentas del 1T 2019 es el siguiente:
 - (i) Menores gastos operativos de €17,9 mm;
 - (ii) Mayor amortización y depreciación de €10,0 mm;
 - (iii) Mayor gasto financiero de €10,9 mm;
 - (iv) Aumento de €305,5 mm en activos (activos por derecho de uso) y de €309,2 mm en pasivos (capitalización de arrendamientos operativos a corto y largo plazo) y
 - (v) Menor impuesto de sociedades de €1,1 mm.

- **Ajuste de inflación en Argentina.** 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. Hemos aislado el efecto de esta norma en tres conceptos (sobre Resultado de Explotación, Gasto Financiero e Impuesto de Sociedades, como se describe en la página 3 de este informe).
- **Elementos no recurrentes.** En el 1T 2019, hemos incurrido en gastos extraordinarios de €3,0 mm cuyo desglose es el siguiente:
 - (i) Reestructuración operativa y de personal: €(1,7) mm
 - (ii) Inversión en crecimiento online (marketing y gastos relacionados): €(2,7) mm
 - (iii) Otros: €(1,4) mm
 - (iv) Ganancia en la venta de derechos de alquiler de una sala cerrada en Mexico: +€2.8 mm

Información de Contacto

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona más de 57.000 máquinas tragamonedas, 30.000 asientos de bingo y cerca de 7.600 terminales de apuestas en Latinoamérica, España e Italia a través de puntos de venta que incluyen 148 salas de juego, 1.100 salones recreativos, 10.000 bares, 602 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

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.