

13 de mayo de 2011

**CODERE, S.A.**  
**Resultados del primer trimestre a 31 de marzo de 2011**

*Puntos destacados*

- El EBITDA de 1T 2011 fue de €67,4 millones, superando la parte alta del rango de guidance de €64-67 millones de EBITDA.
- El EBITDA de 1T 2011 refleja un fuerte crecimiento en tres de nuestros mercados principales: Argentina, México e Italia, así como en Otras Operaciones, parcialmente mitigado por la debilidad en España.
- El crecimiento del parque de máquinas se concentró en Argentina, México e Italia donde el número de máquinas se incrementó un 6,9%, 12,0% y 43,7%, respectivamente hasta 5,053, 19.707, y 3.244, respectivamente comparándolo con el 1T 2010.
- A 31 de marzo de 2011 nuestra caja ascendía a €107,1 millones y disponíamos de €6 millones no dispuestos bajo la Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento fueron 3,5x y 3,0x respectivamente, frente a 3,5x y 3,1x en 4T 2010.
- Las inversiones en 1T 2011 fueron de €22,4 millones, de las cuales €15,2 millones corresponden a mantenimiento y €7,2 millones a crecimiento.
- El resultado atribuible a la sociedad dominante, fue de €0,3 millones de pérdida en 1T 2011, comparado con una ganancia de €6,4 millones en 1T 2010 debido principalmente a los €3,1 millones de pérdidas por diferencias de cambio y a la ausencia en el 1T 2011 de una ganancia no recurrente de €12,1 millones registrada en el 1T 2010

### ***Otros puntos destacados***

*Transacción con Caliente.* El 16 julio de 2010, firmamos la documentación definitiva con el Grupo Caliente (“Caliente”) para reestructurar nuestras relaciones contractuales previas (“Transacción con Caliente”). Caliente es el grupo mexicano al que hemos prestado servicios de gestión de salas de juego y financiación para el desarrollo de salas desde 1997.

Desde el 1 de julio de 2010, se dan por terminados los contratos de prestación de servicios previos y entran en vigor los nuevos contratos de prestación de servicios entre Codere y las tres permisionarias sujetas al acuerdo con Caliente (“Joint Opcos”) que operaban 35 salas. Antes de la Transacción con Caliente nuestros contratos de prestación de servicios suponían el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas de bingo que gestionábamos para Caliente (49 salas a 30 de junio de 2010). Los nuevos acuerdos suponen una cantidad máxima anual de US\$ 36 millones hasta 2014, además de US\$ 1 millón mensuales desde el 1 de julio de 2010 hasta lo que ocurra antes, (a) aprobación de Cofeco (b) 31 de diciembre de 2010. Además los contratos previos, a través de los que Codere construía o reformaba salas y las vendía a Caliente a precio de coste, que Caliente pagaba en 5 años, se dieron también por finalizados el 1 de julio de 2010. Hasta el cierre del acuerdo, continuamos suministrando los equipos y otros servicios a las Joint Opcos.

El 7 de marzo de 2011, COFECO aprobó los términos y condiciones de la transacción acordada en el marco del acuerdo con Caliente y dicha transacción se cerró el 31 de marzo de 2011. Como resultado de ello, adquirimos el 67,3% del capital de las Joint Opcos mientras que el restante 32,7% pertenece a Caliente, y vendimos el 32,7% de Promojuegos y Mio Games a Caliente conservando el 67,3% de capital de las mismas. Tras el cierre de la transacción hemos comenzado a consolidar el 100% de las Joint Opcos reflejando el porcentaje de las entidades perteneciente a Caliente, así como a Promojuegos y Mio, como minoritarios desde el 31 de marzo de 2011 a efectos del balance y desde el 1 de abril de 2011 a efectos de la cuenta de pérdidas y ganancias.

*Actualización sistemas coinless en Argentina.* A 31 de marzo de 2011 habíamos completado la instalación de TITO y otros sistemas *coinless* en la mayoría de las máquinas de diez salas (Lomas del Mirador, San Martín, Lanús, Morón, San Justo, San Miguel, Lomas de Zamora, Ramos Mejía, La Plata y Sol) que representan el 85,2% de los puestos de máquinas en la Provincia de Buenos Aires, un incremento desde el 75% en el 1T 2010.

*Consolidación de las líneas de negocio españolas.* Tras una serie de cambios regulatorios en España que han permitido que de manera progresiva se puedan ofrecer diferentes productos de juego en el mismo local (por ejemplo, terminales automáticas de apuestas en los bares del País Vasco y Navarra, apuestas deportivas, póker y ruletas electrónicos en salas de juego, B3/TEBs en salas de bingo) hemos combinado todas nuestras operaciones en España para extraer las sinergias comercial y de costes de todas las líneas de negocio. Por ello, los resultados que previamente se reportaban como Máquinas España, España Bingo y Apuestas Deportivas se reportarán como una sólo unidad de negocio denominada España a partir del 1 de enero de 2011.

Cualquier discrepancia en las tablas entre totales y las sumas de las cantidades vinculadas se debe al efecto del redondeo

### Cuenta de Resultados consolidados

La siguiente tabla proporciona información no auditada de la Cuenta de Resultados consolidados del Grupo.

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% var.
( En millones de euros, excepto % )			
(no auditado)			
<b>Datos de la cuenta de resultados consolidados:</b>			
Ingresos de explotación <sup>1</sup> .....	252,9	305,9	21,0%
Gastos de explotación			
Consumos y otros gastos externos <sup>1</sup> .....	16,0	18,2	13,8%
Gastos de personal.....	46,1	57,8	25,4%
Depreciación del inmovilizado material.....	18,2	20,0	9,9%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	6,1	6,9	13,1%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,6	0,6	0,0%
Otros gastos de explotación:	136,4	162,5	19,1%
Tasas de juego y otros impuestos .....	83,5	98,5	18,0%
Alquiler de máquinas.....	3,7	4,8	29,7%
Otros .....	49,2	59,2	20,3%
Gastos de explotación totales <sup>1</sup> .....	223,4	266,0	19,1%
Resultado por el alta o baja de activos.....	11,6	(0,3)	n.a.
Resultado de explotación.....	41,1	39,6	(3,6%)
Resultados Financieros:			
Gastos financieros.....	18,1	22,3	23,2%
Ingresos financieros.....	2,0	3,3	65,0%
Diferencias de cambio.....	4,8	(3,1)	n.a.
Resultado antes de impuestos .....	29,8	17,5	(41,3%)
Impuesto sobre beneficios .....	12,8	17,8	39,1%
Resultado consolidado del ejercicio .....	17,0	(0,3)	n.a.
Resultado socios externos.....	0,6	0,0	(100,0%)
Resultado atribuible sociedad dominante .....	16,4	(0,3)	n.a.
<b>Otra información financiera:</b>			
EBITDA <sup>2</sup> .....	54,4	67,4	23,9%

1. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 1T 2010, lo que supone una disminución de €1,1 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1T 2010.

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

**Datos operativos**

	A 31 de marzo		
	2010	2011	% variac.
<b>Puestos de máquinas</b>			
Argentina.....	4,726	5,053	6,9%
México <sup>1</sup> .....	17,600	19,707	12,0%
España AWP.....	15,307	15,165	(0,9%)
Italia <sup>2</sup> .....	2,258	3,244	43,7%
Panamá <sup>3</sup> .....	1,616	3,357	107,7%
Colombia.....	6,482	6,258	(3,5%)
Uruguay.....	<u>1,604</u>	<u>1,683</u>	4,9%
<b>Total.....</b>	<b>49,593</b>	<b>54,467</b>	<b>9,8%</b>

<b>Salas de juego<sup>4</sup></b>			
Argentina.....	14	14	
México <sup>1</sup> .....	92	96	
España.....	1	1	
Italia.....	12	13	
Panamá <sup>3</sup> .....	6	12	
Colombia.....	50	51	
Uruguay.....	<u>4</u>	<u>4</u>	
<b>Total.....</b>	<b>179</b>	<b>191</b>	

<b>Puntos de apuestas</b>			
México <sup>1</sup> .....	93	92	
España.....	210	580	
Panamá <sup>5</sup> .....	89	89	
Uruguay <sup>5</sup> .....	6	21	
Brasil.....	<u>6</u>	<u>6</u>	
<b>Total.....</b>	<b>404</b>	<b>788</b>	

					% variac.	
	1T 10	2T 10	3T 10	4T 10	1T 11	1T 11 vs.1T 10
<b>Euros</b>						
<b>Recaudación media diaria por máquina/puesto</b>						
Argentina.....	217,1	235,0	247,4	243,8	255,4	17,6%
México <sup>1</sup> .....	50,8	55,7	54,2	50,3	51,6	1,6%
España AWP.....	51,2	49,4	47,3	49,1	44,5	(13,1%)
Italia AWP.....	87,9	84,7	83,6	87,8	79,4	(9,7%)
Italia VLTs.....	-	-	-	176,2	261,0	n.a.
<b>Moneda local</b>						
Argentina <sup>1</sup> .....	1.150	1.163	1.261	1.310	1.408	22,4%
México <sup>1</sup> .....	892	889	898	846	856	(4,0%)

1. Como resultado del Acuerdo de Caliente firmado el 16 de Julio de 2010, los datos de Caliente, incluidos en la parte operativa de México, corresponden únicamente a las salas incluidas en los nuevos acuerdos. Los datos para 2009 y trimestres previos de 2010 han sido ajustados para reflejar este cambio.

2. La cifra de 2011 incluye 570 VLTs ubicadas en salas de bingo.

3. Los datos de 2011 incluyen 1.763 puestos de máquinas ubicados en los seis casinos comprados a Thunderbird en agosto de 2010.

4. Incluye salas de bingo con máquinas, casinos, salas de máquinas en los hipódromos y salones de juego con marca propia.

5. Incluye puntos de apuestas donde se ofrece señal de emisión simultánea de carreras internacionales.

### Resultados operativos por negocio

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)			
<b>Ingresos de explotación:</b>			
Argentina.....	100,1	128,6	28,5%
México.....	48,0	52,7	9,8%
España <sup>1,2</sup> .....	50,0	43,6	(12,8%)
Italia <sup>3</sup> .....	33,0	46,8	41,8%
Otras Operaciones:			
Brasil.....	0,8	0,9	12,5%
Colombia.....	5,9	7,1	20,3%
Panamá.....	11,2	21,4	91,1%
Uruguay.....	3,9	4,8	23,1%
Cabeceras.....	=	=	<u>n.a.</u>
<b>Total<sup>2</sup>.....</b>	<b>252,9</b>	<b>305,9</b>	<b>21,0%</b>

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)			
<b>EBITDA:</b>			
Argentina.....	28,1	38,7	37,7%
México.....	13,1	14,2	8,4%
España <sup>1</sup> .....	11,9	5,8	(51,3%)
Italia <sup>3</sup> .....	4,0	8,0	100,0%
Otras Operaciones:			
Brasil.....	(0,3)	(0,2)	n.a.
Colombia.....	0,9	1,8	100,0%
Panamá.....	1,4	4,6	n.a.
Uruguay.....	0,5	0,9	80,0%
Cabeceras.....	<u>(5,2)</u>	<u>(6,4)</u>	n.a.
<b>Total</b>	<b>54,4</b>	<b>67,4</b>	<b>23,9%</b>

1. Incluye Máquinas, Bingos, y Apuestas Deportivas.

2. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 1T 2010, lo que supone una disminución de €1,1 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1T 2010.

3. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. En el 1T 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,2 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

*Tipos de cambio constantes.* La siguiente tabla muestra cuáles habrían sido los ingresos de explotación y el EBITDA para el 1T 2011 a tipos de cambio de 1T 2010 para los periodos comparables, ajustando en ambos periodos las plusvalías o minusvalías obtenidas de los contratos de compraventa de futuros sobre moneda extranjera.

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)			
<b>Ingresos de explotación:</b>			
Argentina .....	103,0	134,7	30,8%
México .....	49,3	51,0	3,4%
España <sup>1,2</sup> .....	50,0	43,6	(12,8%)
Italia <sup>3</sup> .....	33,0	46,8	41,8%
Otras Operaciones:			
Brasil .....	0,8	0,8	0,0%
Colombia .....	5,9	6,8	15,3%
Panamá .....	11,2	21,4	91,1%
Uruguay .....	3,9	4,7	20,5%
Cabeceras.....	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	0,0%
<b>Total<sup>2</sup>.....</b>	<b>257,1</b>	<b>309,8</b>	<b>20,5%</b>

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
(no auditado)			
<b>EBITDA:</b>			
Argentina .....	31,0	41,0	32,3%
México .....	14,4	14,6	1,4%
España <sup>1</sup> .....	11,9	5,8	(51,3%)
Italia <sup>3</sup> .....	4,0	8,0	100,0%
Otras Operaciones:			
Brasil .....	(0,3)	(0,2)	n.a.
Colombia .....	0,9	1,7	88,9%
Panamá .....	1,4	4,6	n.a.
Uruguay .....	0,5	0,9	80,0%
Cabeceras.....	<u>(5,2)</u>	<u>(6,4)</u>	n.a.
<b>Total.....</b>	<b>58,6</b>	<b>70,0</b>	<b>19,5%</b>

1. Incluye Máquinas, Bingos y Apuestas Deportivas.

2. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 1T 2010, lo que supone una disminución de €1,1 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1T 2010.

3. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. En el 1T 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,2 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

## **Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para el primer trimestre de 2011 (no auditado)**

### ***Ingresos de explotación***

En el 1T 2011 aumentaron €3,0 millones (un 21,0%) hasta €05,9 millones, frente a los €22,9 millones del 1T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Argentina (€28,5 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria, así como del número de máquinas instaladas, y compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro comparado con el mismo período en 2010; en Italia (€13,8 millones) debido principalmente al despliegue de las VLTs y la consolidación de la sala de Caserta, ambos desde octubre de 2010, y a la consolidación de FG Slot Services (desde enero de 2011), compensado parcialmente por la caída de la media diaria por AWP; en Panamá (€0,2 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos (desde el 1 de septiembre de 2010) y la reapertura del Casino Colón (cerrado desde el 1 de junio de 2009 hasta el 25 de septiembre de 2010); y en México (€4,7 millones), por la apreciación del peso mexicano frente al euro comparado con el mismo período en 2010, por el incremento de la recaudación media diaria en ICELA y de la capacidad instalada en ICELA y Promojuegos, aumento que se ha visto parcialmente reducido por la ausencia de ventas a Caliente en el 1T 2011. Este incremento se ha visto parcialmente reducido por los menores ingresos en España (€6,4 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquina AWP, y al menor número de cartones de bingo vendidos en ambos casos debido a la implementación de la prohibición total de fumar, que entró en vigor el 2 de enero de 2011, a las condiciones macroeconómicas adversas, afectando también, en menor medida, el incremento del porcentaje de cantidades jugadas dedicado a premios en el juego del bingo, pues los ingresos se reportan netos de premios (véase *Otra Información Relevante*).

### ***Gastos de explotación***

En el 1T 2011 aumentaron €42,6 millones (un 19,1%), hasta €66,0 millones, frente a los €23,4 millones del 1T 2010. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en Argentina (€18,7 millones) principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego y al canon fijo accesorio relacionado con la renovación de las licencias de Puerto y San Martín, al aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y a la inflación. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la ausencia de un gasto no recurrente de €1,0 millones registrado en el 1T 2010 por riesgo de sanciones y por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€0,3 millones), fundamentalmente por el despliegue de las VLTs y por la consolidación de Caserta y FG Slot Services; en Panamá (€8,6 millones) por la consolidación de los seis casinos y por la reapertura del Casino Colón; y en México (€4,3 millones) por el incremento de los gastos asociados al incremento de la capacidad en ICELA y Promojuegos, y la apreciación del peso mexicano frente al euro, compensados parcialmente por la ausencia de ventas a Caliente en 2011. Estos incrementos se vieron parcialmente compensados por el descenso de los gastos en España (€0,6 millones), por la disminución de los tributos al juego por el menor número de máquinas recreativas instaladas y por disminución de las tasas de juego de bingo (del 22% al 15%, a partir del 1 de enero de 2011), descenso que se ha visto parcialmente compensado por la ausencia en el 1T 2011 de la reversión de una provisión no recurrente de €0,5 millones relacionada con impuestos al juego en el 1T 2010.

### ***Resultado por el alta o baja de activos***

El resultado por la baja de activos disminuyó en €1,9 millones desde un beneficio de €1,6 millones en el 1T 2010 a una pérdida de €0,3 millones en el 1T 2011, principalmente debido a la ausencia en el 1T 2011 de €2,1 millones registrados en el 1T 2010 como resultado de la consolidación del 100% del negocio de Apuestas Deportivas, tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill.

### ***Resultado de explotación***

En el 1T 2011, el resultado de explotación disminuyó €1,5 millones (un 3,6%) hasta €39,6 millones desde los €41,1 millones del 1T 2010. El margen de explotación disminuyó hasta el 12,9% en el 1T 2011 frente al 16,3% en el 1T 2010.

## **EBITDA**

Aumentó €3,0 millones en el 1T 2011 (un 23,9%), hasta €7,4 millones, frente a los €4,4 millones del 1T 2010. Este aumento se debió a Argentina (€0,6 millones) fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina, la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1T 2011, comparadas con las del 1T 2010 y a la ausencia en el 1T 2011 de una provisión no recurrente registrada en el 1T 2010 (€1,0 millones) y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro; Italia (€1,0 millones) debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs progresivamente y a la consolidación de la sala de Caserta y de FG Slot Services; Panamá (€3,2 millones) principalmente como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón, además de por la apreciación del dólar. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por el descenso registrado en España (€6,1 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquinas y a la disminución en el número de cartones de bingo vendidos, derivados principalmente de la implementación de la legislación antitabaco, y de las adversas condiciones macroeconómicas. El margen EBITDA se incrementó en el 1T 2011, al 22,0% frente al 21,5% del 1T 2010.

### ***Ingresos financieros***

Los ingresos financieros se incrementaron en el 1T 2011 en €1,3 millones (un 65,0%), llegando a €3,3 millones, frente a €2,0 millones en el 1T 2010. El incremento se atribuye principalmente a los intereses generados por la financiación otorgada a las Joint Opcos tras la firma del acuerdo con Caliente en julio de 2010.

### ***Gastos financieros***

Los gastos financieros aumentaron durante el 1T 2011 en €4,2 millones (un 23,2%), hasta €2,3 millones frente a €8,1 millones en el 1T 2010. El incremento se atribuye principalmente al devengo proporcional del nuevo bono emitido de €100 millones el pasado mes de Julio de 2010; a la mayor cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito durante el trimestre; a los mayores gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los 6 casinos en Panamá, así como a mayores tipos de interés.

### ***Diferencias de cambio***

Las diferencias de cambio, que recogen principalmente el impacto de la variación de los tipos de cambio en los saldos en moneda extranjera, variaron en €7,9 millones desde los €4,8 millones de ganancia del 1T 2010 hasta €3,1 millones de pérdida en el 1T 2011.

### ***Impuesto sobre beneficios***

El impuesto sobre beneficios aumentó durante el 1T 2011 en €5,0 millones (un 39,1%) hasta los €17,8 millones en el 1T 2010 desde los €12,8 millones del 1T 2010, debido principalmente retenciones soportadas en México por las operaciones intragrupo y al aumento de beneficios antes de impuestos en Argentina.

### ***Resultados atribuibles a socios externos***

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en el 1T 2011 en €0,6 millones, hasta €0,0 millones, frente a €0,6 millones de beneficio en el 1T 2010. Esta disminución se debe principalmente a los menores beneficios obtenidos en España.

### ***Resultado atribuible a la sociedad dominante***

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en €16,7 millones en el 1T 2011, resultando en €0,3 millones de pérdidas frente a €16,4 millones de beneficios en el mismo periodo de 2010. Este descenso se debe principalmente a los €3,1 millones de pérdida no recurrente por diferencias de cambio registrado en el 1T 2011 y a la ausencia en el 1T 2011 de los €12,1 millones de ganancia no recurrente registrada en el 1T 2010 asociada a la consolidación del negocio de Apuesta Deportivas.

## Argentina

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	100,1	128,6	28,5%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	2,0	2,9	45,0%
Gastos de personal.....	14,3	18,7	30,8%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,9	3,7	27,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	0,7	0,7	0,0%
Otros gastos de explotación:	55,7	68,3	22,6%
Tasas de juego y otros impuestos .....	44,4	53,9	21,4%
Alquiler de máquinas.....	-	0,4	n.a.
Otros .....	<u>11,3</u>	<u>14,0</u>	23,9%
Gastos de explotación totales.....	75,6	94,3	24,7%
Resultado de explotación.....	24,5	34,3	40,0%
EBITDA .....	28,1	38,7	37,7%

*Ingresos de explotación.* Comprenden principalmente los ingresos recaudados de las máquinas situadas en salas de bingo y los procedentes de ventas de cartones de bingo, una vez deducidos los premios pagados en ambos casos. También incluye las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos y dólares estadounidenses que vencieron en el periodo. Los ingresos de explotación aumentaron €28,5 millones (un 28,5%), hasta situarse en €128,6 millones en el 1T 2011, frente a los €100,1 millones en el 1T 2010. Este incremento se debió fundamentalmente al crecimiento del parque y de la recaudación media diaria, resultado en parte del mayor despliegue de TITO y otros sistemas *coinless*; y se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1T 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €0,7 millones frente a las minusvalías de €2,9 millones obtenidas en 1T 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían ascendido a €134,7 millones en el 1T 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 30,8% frente al 1T 2010.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €18,7 millones (un 24,7%), situándose en el 1T 2011 en €94,3 millones, frente a los €75,6 millones del 1T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados en los gastos de explotación.

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de ventas de alimentos y bebidas. Los consumos aumentaron €0,9 millones (un 45,0%), hasta situarse en €2,9 millones en el 1T 2011, frente a los €2,0 millones del 1T 2010, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas, del impacto de la inflación en el precio de los productos vendidos; y se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €4,4 millones (un 30,8%), hasta situarse en €18,7 millones en el 1T 2011, frente a los €14,3 millones del 1T 2010. Este incremento es consecuencia, fundamentalmente, de los incrementos salariales por la inflación, así como del aumento de plantilla resultante del mayor parque instalado y se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,8 millones (un 27,6%), alcanzando los €3,7 millones en el 1T 2011, frente a los €2,9 millones en el 1T 2010, como consecuencia del incremento del parque. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se mantuvo en €0,7 millones en el 1T 2011, la misma cantidad que en 1T 2010.

- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing y pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de juego. Aumentaron €2,6 millones (un 22,6%), hasta situarse en €8,3 millones en el 1T 2011, frente a los €5,7 millones del 1T 2010. Este crecimiento es atribuible principalmente al mayor volumen de negocio en nuestras salas derivadas del mayor parque instalado y al aumento de la recaudación media diaria y por el mayor canon fijo accesorio registrado desde agosto de 2010 por la renovación de las licencias de San Martín y Puerto; y se ha visto parcialmente compensado por la ausencia de una provisión no recurrente registrada en el 1T 2010 (€1,0 millones) y por la depreciación del peso argentino frente al euro.

*Resultado de explotación.* Aumentó €9,8 millones (un 40,0%), hasta situarse en €34,3 millones en el 1T 2011, frente a los €24,5 millones del 1T 2010. El margen de explotación aumentó, pasando del 24,5% del 1T 2010 al 26,7% del 1T 2011.

*EBITDA.* Aumentó €10,6 millones (un 37,7%), hasta situarse en €38,7 millones en el 1T 2011, frente a los €28,1 millones del 1T 2010. Este incremento está motivado fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina, la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1T 2011 frente a los vencidos en el 1T 2010 y por la ausencia de una provisión no recurrente registrada en el 1T 2010 (€1,0 millones) y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €41,0 millones en el 1T 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 32,3% frente al 1T 2010. El margen de EBITDA de Argentina aumentó, pasando del 28,1% del 1T 2010 al 30,1% del 1T 2011.

## México

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	48,0	52,7	9,8%
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i> .....	1,6	-	<i>n.a.</i>
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	11,4	10,8	(5,3%)
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i> .....	1,9	-	<i>n.a.</i>
Gastos de personal.....	5,0	6,9	38,0%
Depreciación del inmovilizado material.....	4,4	5,2	18,2%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	0,8	0,7	(12,5%)
Otros gastos de explotación:	18,5	20,8	12,4%
Tasas de juego y otros impuestos .....	3,1	3,0	(3,2%)
Alquiler de máquinas <sup>1</sup> .....	3,7	4,3	16,2%
Otros <sup>1</sup> .....	<u>11,7</u>	<u>13,5</u>	15,4%
Gastos de explotación totales.....	40,1	44,4	10,7%
Resultado de explotación.....	7,9	8,3	5,1%
EBITDA .....	13,1	14,2	8,4%

*Ingresos de explotación.* Incluyen la participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE), y de nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games), además de los ingresos procedentes de los acuerdos de gestión con Caliente. Consolidamos proporcionalmente nuestro 49% en ICELA, y el 100% en Promojuegos y Mio Games. Hasta el 30 de junio de 2010, nuestros ingresos procedentes del acuerdo de gestión con Caliente fueron el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas que gestionábamos. También incluyen las ventas a Caliente de salas, mejoras y equipos, máquinas incluidas, así como el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas y ciertos gastos relacionados con la explotación de máquinas. A partir del 1 de julio de 2010 los nuevos contratos de gestión consideran un ingreso anual de hasta US\$ 36 millones además de una facturación adicional mensual por US\$ 1 millón (hasta el 31 de diciembre de 2010) y hemos finalizado el contrato por el cual construíamos o

renovábamos salas para vendérselas a Caliente a precio de coste (véase *Otros Puntos Destacados*). Nuestro ingreso incluye las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €4,7 millones, hasta situarse en €2,7 millones en el 1T 2011, frente a los €48,0 millones del 1T 2010, lo que supone un aumento del 9,8% comparado con el 1T 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la apreciación del peso mexicano frente al euro, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA y al aumento de capacidad en ICELA y Promojuegos. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la ausencia de ventas a Caliente tras la finalización de dicho acuerdo desde el 30 de junio de 2010. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el 1T 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €1,2 millones frente a las minusvalías de €1,3 millones en idéntico periodo de 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían alcanzado los €1,0 millones en el 1T 2011, lo que hubiera supuesto un aumento del 3,4% frente al 1T 2010.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €4,3 millones (un 10,7%), situándose en el 1T 2011 en €44,4 millones frente a los €40,1 millones del 1T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente (hasta el 30 de junio de 2010), los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente, las comisiones pagadas en relación con el uso de máquinas, ciertos gastos asociados a la instalación de las máquinas, y, finalmente, el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos y Mio Games. Los consumos disminuyeron en €0,6 millones (un 5,3%), hasta €0,8 millones en el 1T 2011 frente a los €1,4 millones del 1T 2010. Este descenso se ha debido fundamentalmente a la ausencia de ventas a Caliente, tras la cancelación de los acuerdos previos desde el 30 de junio y se ha visto parcialmente compensado por la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €1,9 millones (un 38,0%), situándose en €6,9 millones en el 1T 2011 frente a €5,0 millones en el 1T 2010, debido fundamentalmente a la apreciación del peso mexicano y al aumento de capacidad instalada en ICELA.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Incluye la depreciación de las inversiones en salas de ICELA, Promojuegos y Mio Games así como en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT en ICELA. Aumentó en €0,8 millones (un 18,2%) situándose en el 1T 2011 en €5,2 millones frente a los €4,4 millones en el 1T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al aumento del número de máquinas instaladas en ICELA y Promojuegos y a la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Se redujo en €0,1 millones (un 12,5%) situándose en el 1T 2011 en €0,7 millones frente a €0,8 millones en el mismo período del año anterior.
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €2,3 millones (un 12,4%), hasta situarse en €20,8 millones en el 1T 2011, frente a los €18,5 millones en el 1T 2010. Este aumento se debió a la apreciación del peso mexicano y al aumento de capacidad instalada en ICELA y Promojuegos.

*Beneficio de explotación.* Aumentó €0,4 millones (un 5,1%), hasta situarse en €3,3 millones en el 1T 2011, frente a los €7,9 millones del 1T 2010. El margen de explotación disminuyó, pasando del 16,5% del 1T 2010 al 15,7% del 1T 2011.

*EBITDA.* Aumentó €1,1 millones (un 8,4%), hasta situarse en €4,2 millones en el 1T 2011, frente a los €3,1 millones del 1T 2010. Este incremento se debe al aumento de capacidad y recaudación media en ICELA, a la ausencia de ventas a Caliente en el 1T 2011 y a la apreciación del peso mexicano. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA habría sido de €4,6 millones en el 1T 2011, un aumento del 1,4% respecto a 1T 2010. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 26,9% en el 1T 2011, desde el 27,3% en el 1T 2010.

## España

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación <sup>1</sup> .....	50,0	43,6	(12,8%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos <sup>1</sup> .....	1,8	1,6	(11,1%)
Gastos de personal.....	10,4	10,8	3,8%
Depreciación del inmovilizado material.....	4,6	4,5	(2,2%)
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	3,7	3,6	(2,7%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,6	0,5	(16,7%)
Otros gastos de explotación:	25,9	25,4	(1,9%)
Tasas de juego y otros impuestos .....	18,2	17,4	(4,4%)
Alquiler de máquinas.....	-	0,1	n.a.
Otros .....	7,7	7,9	2,6%
Gastos de explotación totales <sup>1</sup> .....	<u>47,0</u>	<u>46,4</u>	(1,3%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	11,6	(0,3)	n.a.
Resultado de explotación.....	14,6	(3,1)	n.a.
EBITDA .....	11,9	5,8	(51,3%)

1. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 1T 2010, lo que supone una disminución de €1,1 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1T 2010.

*Ingresos de explotación.* Incluyen los ingresos obtenidos por la operación de máquinas recreativas y de apuestas deportivas, incluyendo terminales automáticos de apuestas, que operamos en locales de terceros (por ejemplo bares o salas de juego) registrándose las cantidades jugadas después del pago de premios, excluyendo la parte correspondiente al dueño del local y los servicios auxiliares prestados a locales de hostelería. También consideran los ingresos obtenidos en locales propios tanto por venta de cartones de bingo como de apuestas deportivas y de la operación de máquinas recreativas, en todos los casos después de premios, además de la venta de comidas y bebidas en dichos locales.

En el 1T 2011, disminuyeron €6,4 millones (un 12,8%), hasta €43,6 millones, desde los €50,0 millones del 1T 2010. El descenso se debe a una menor recaudación media diaria del producto máquina recreativa, afectada por la prohibición de fumar (en vigor desde el 2 de enero de 2011), por el entorno macroeconómico adverso y por la dilución de los cambios regulatorios en Madrid y País Vasco, que entraron en vigor en la segunda mitad de 2009, y en Extremadura, el cual entró en vigor en marzo de 2010. También contribuyó negativamente la evolución del ingreso de la sala de bingo, afectado tanto por la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico como por el incremento del porcentaje destinado a premios de bingo (del 65% al 71%) que entró en vigor el 1 de enero de 2011 (véase *Otra Información Relevante*). Estos descensos se vieron compensados por el incremento de ingresos de apuestas deportivas gracias a las mejoras introducidas en el producto y por el mayor número de puntos de venta, principalmente en el País Vasco y Navarra.

*Gastos de explotación.* Disminuyeron en €0,6 millones (un 1,3%), situándose en el 1T 2011 en €46,4 millones frente a los €47,0 millones del 1T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye los pagos a determinados operadores de máquinas recreativas con los que tenemos suscritos acuerdos de colaboración, los costes relacionados con servicios complementarios prestados a los titulares de los locales de hostelería, y los costes de comida y bebida y otros consumibles en nuestras salas de juego y puntos de apuestas. En el 1T 2011, los consumos disminuyeron €0,2 millones (un 11,1%), hasta €1,6 millones, frente a los €1,8 millones del 1T 2010 principalmente por la disminución de los pagos a operadores de máquinas.

- *Gastos de personal.* Aumentaron en el 1T 2011 en €0,4 millones (un 3,8%), situándose en €10,8 millones frente a los €10,4 millones del 1T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento en Apuestas Deportivas. En 1T 2011 se han registrado gastos no recurrentes de personal por €0,3 millones, cifra similar a la registrada en 1T 2010 por idéntico concepto.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Disminuyó en €0,1 millones en el 1T 2011 (un 2,2%) hasta €1,5 millones frente a €1,6 millones en el 1T 2010.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Disminuyó en €0,1 millones en el 1T 2011 (un 2,7%) hasta €3,6 millones frente a €3,7 millones en el 1T 2010.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Disminuyó en €0,1 millones en el 1T 2011 (un 16,7%) hasta €0,5 millones frente a €0,6 millones en el 1T 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Disminuyeron €0,5 millones (un 1,9%), hasta €25,4 millones en el 1T 2011, frente a los €25,9 millones del 1T 2010. Este descenso fue motivado fundamentalmente por la disminución de los tributos al juego debido al menor número de máquinas instaladas y a la reducción de las tasas de juego en los bingos a partir del 1 de enero de 2011 (véase *Otra Información Relevante*). Este descenso se ha visto parcialmente compensado por la ausencia en el 1T 2011 de una reversión registrada en 1T 2010 de una provisión de €0,5 millones.

*Resultado por el alta o baja de activos.* Disminuyó en €1,9 millones pasando de €1,6 millones de beneficio en el 1T 2010 a €0,3 millones de pérdida en el 1T 2011 principalmente debido a la ganancia no recurrente de €2,1 millones registrada en el 1T 2010 como resultado de la consolidación del 100% del negocio de Apuestas Deportivas, tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill.

*Resultado de explotación.* Disminuyó €17,7 millones, hasta situarse en €3,1 millones de pérdidas en el 1T 2011, frente a los €14,6 millones de beneficio del 1T 2010.

*EBITDA.* Disminuyó en €6,1 millones (un 51,3%), hasta situarse en €5,8 millones en el 1T 2011, desde los €11,9 millones del 1T 2010. El margen de EBITDA se redujo hasta el 13,3% en el 1T 2011 frente al 23,8% en el mismo período del año anterior.

#### Italia

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación.....	33,0	46,8	41,8%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	0,5	0,7	40,0%
Gastos de personal.....	6,7	8,3	23,9%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,0	2,3	15,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,3	0,5	66,7%
Variación provisiones de tráfico.....	0,1	0,1	0,0%
Otros gastos de explotación:	21,8	29,8	36,7%
Tasas de juego y otros impuestos .....	15,3	20,8	35,9%
Otros.....	6,5	9,0	38,5%
Gastos de explotación totales.....	31,4	41,7	32,8%
Resultado de explotación.....	1,6	5,1	n.a.
EBITDA <sup>1</sup> .....	4,0	8,0	100,0%

1. En el 1T 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,2 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

*Ingresos de explotación.* Comprende los ingresos de la red, tanto por interconexión de las máquinas recreativas como por la participación en los ingresos después de premios e impuestos de todas las VLTs conectadas a la red; de las salas de bingo, que se componen de los ingresos de la venta de cartones, de las máquinas recreativas y de una participación, como proveedor de ubicación, en los ingresos generados por las

VLTs instaladas en nuestras salas de juego una vez deducidos los premios pagados en los tres casos, además de las ventas de comida y bebida en las mismas, y de las máquinas que incluye los ingresos generados por las máquinas recreativas en locales de hostelería y de las VLTs instaladas en salas de juego, en ambos casos, después de premios y la parte correspondiente al dueño del local. También incluye los ingresos derivados del inicio de las operaciones en Internet. Los ingresos aumentaron €13,8 millones, hasta situarse en €46,8 millones en el 1T 2011, frente a los €33,0 millones del 1T 2010, lo que supone un aumento del 41,8% comparado con el mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe fundamentalmente al despliegue de las VLTs en las salas de juego, a la consolidación de la sala de Caserta y de FG Slot Services (operador de máquinas) desde octubre de 2010 y enero de 2011 respectivamente, compensado parcialmente por la caída de la recaudación media diaria por AWP.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €10,3 millones (un 32,8%), situándose en el 1T 2011 en €41,7 millones frente a los €31,4 millones del 1T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de ventas de productos alimenticios y bebidas en las salas de juego. Los consumos aumentaron en €0,2 millones (un 40,0%), hasta €0,7 millones en el 1T 2011 frente a los €0,5 millones del 1T 2010, como consecuencia fundamentalmente del incremento de las ventas de restauración.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €1,6 millones (un 23,9%), situándose en €3,3 millones en el 1T 2011 frente a €1,7 millones en el 1T 2010, debido fundamentalmente al incremento de plantilla, asociado a la adquisición de la sala de Caserta y de FG Slot Services, además de las necesidades derivadas del despliegue de las VLTs.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,3 millones, (un 15,0%) situándose en €2,3 millones en el 1T 2011 frente a €2,0 millones en el 1T 2010. Este aumento se debió a la consolidación de la sala de Caserta y de las máquinas de FG, así como al aumento de las inversiones en las salas de juego para adecuar los espacios destinados a las VLTs.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Aumentó €0,2 millones, (un 66,7%) situándose en el 1T 2011 en €0,5 millones, frente a los €0,3 millones del mismo periodo de 2010, principalmente por la amortización de las licencias de VLTs.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Se mantuvo en el 1T 2011 en €0,1 millones frente al mismo período del año anterior.
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €8,0 millones (un 36,7%), hasta situarse en €29,8 millones en el 1T 2011, frente a los €21,8 millones en el 1T 2010. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento de gastos, incluyendo tributos y proveedores, resultante del despliegue de las VLTs, además de a la consolidación de Caserta y FG Slot Services.

*Resultado de explotación.* Aumentó €3,5 millones, hasta situarse en €5,1 millones en el 1T 2011, frente a los €1,6 millones del 1T 2010. El margen de explotación aumentó hasta el 10,9% en el 1T 2011 frente al 4,8% del 1T 2010.

*EBITDA.* Aumentó €4,0 millones (un 100,0%), hasta situarse en €8,0 millones en el 1T 2011, frente a los €4,0 millones del 1T 2010, debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs, así como a la consolidación de la sala de Caserta y FG Slot Services. El margen de EBITDA aumentó hasta el 17,1% en el 1T 2011, desde el 12,1% en el 1T 2010.

### *Otras Operaciones*

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

*Ingresos de explotación.* Experimentaron un aumento de €12,4 millones (un 56,9%), hasta alcanzar los €34,2 millones en el 1T 2011, frente a los €21,8 millones alcanzados en el 1T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al aumento de ingresos registrado en Panamá (€10,2 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos (consolidados desde el 1 de septiembre de 2010) y la reapertura del Casino Colón a finales de septiembre de 2010; en Colombia (€1,2 millones), derivado de la apreciación del peso colombiano frente al euro y de la mayor recaudación media diaria por máquina, parcialmente compensado por el menor número de máquinas instaladas y en Uruguay (€0,9 millones) debido a la apreciación del peso uruguayo frente al euro y al aumento del número de máquinas instaladas.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €3,8 millones (un 37,4%), situándose en €2,3 millones en el 1T 2011, frente a los €3,5 millones del 1T 2010. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en: Panamá (€3,6 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón; y en Uruguay (€0,6 millones) por la apreciación del peso uruguayo frente al euro y por los costes asociados al proyecto Carrasco.

*Resultado de explotación.* Aumentó en €3,6 millones hasta los €1,9 millones de beneficio en el 1T 2011, frente a €1,7 millones de pérdida del 1T 2010.

*EBITDA.* Aumentó €4,6 millones hasta los €7,1 millones de beneficio en el 1T 2011 frente a €2,5 millones de beneficio en el 1T 2010. Este incremento se debió a Panamá (€3,2 millones) como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos, la reapertura del Casino Colón y la apreciación del dólar; Colombia (€0,9 millones) por el incremento de la media diaria por máquinas y por la apreciación del peso colombiano frente al euro y Uruguay (€0,4 millones) debido a la apreciación del peso uruguayo frente al euro y al aumento del número de máquinas instaladas. El margen del EBITDA aumentó al 20,8% en el 1T 2011 frente al 11,5% en el 1T 2010.

*Estado de flujos de caja*

	Primer trimestre (de enero a marzo)	
	2010	2011
	(en millones de euros)	
	(no auditado)	
<b>Estado de flujos de caja de operaciones continuadas:</b>		
Beneficio de explotación.....	41,1	39,6
Gastos que no representan movimientos de tesorería		
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado .....	24,3	26,9
Otros gastos de gestión corriente .....	6,7	4,1
Ingresos que no representan movimientos de tesorería.....	(12,4)	(0,1)
Variación del capital circulante <sup>7</sup> .....	(5,3)	(11,7)
Impuesto de sociedades.....	(7,5)	(10,1)
<b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>	<b>46,9</b>	<b>48,7</b>
Compras de inmovilizado <sup>1</sup> .....	(20,0)	(22,6)
Créditos a largo plazo <sup>2</sup> .....	3,6	0,2
Inversiones <sup>3</sup> .....	0,0	0,0
<b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>	<b>(16,4)</b>	<b>(22,4)</b>
Cambio neto de la deuda financiera <sup>4</sup> .....	(0,2)	1,3
Variación de otros créditos bancarios .....	(4,7)	1,4
Dividendos .....	(0,5)	(0,5)
Variación de otras deudas y pagos contingentes <sup>5</sup> .....	(9,2)	(5,3)
Inversión neta en acciones propias.....	0,0	(0,1)
Ingresos por intereses.....	0,3	2,3
Gastos por intereses .....	(3,5)	(4,5)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio.....	1,3	(0,1)
<b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>	<b>(16,5)</b>	<b>(5,5)</b>
<b>Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio<sup>6</sup></b>	<b>2,9</b>	<b>(4,3)</b>
<b>Cambio neto en la situación de Tesorería .....</b>	<b>16,9</b>	<b>16,5</b>
<b>Reconciliación</b>		
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio .....	90,2	90,6
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio .....	107,1	107,1
Variación neta en la situación de tesorería.....	16,9	16,5

1. Las compras de inmovilizado se componen fundamentalmente de las inversiones efectuadas para mantener o mejorar la calidad de nuestras instalaciones, para construir y equipar nuestras instalaciones, para la compra de nuevas máquinas recreativas, slots y TEBs y para realizar pagos de exclusividad a los titulares de los establecimientos de hostelería, en relación con los contratos suscritos para instalar nuestras máquinas recreativas en sus establecimientos.
2. Los créditos a LP incluyen, hasta el 30 de junio de 2010, importes relacionados con la construcción y equipamiento de salas vendidas a Caliente, que previo al acuerdo firmado en julio de 2010, devolvía dichos importes durante un periodo de cinco años. También se incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.
3. Las inversiones engloban el gasto vinculado a las adquisiciones de sociedades.
4. El cambio neto en la deuda financiera engloba nuestras Líneas de Crédito Sénior, y el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, nuestra *joint venture* de Uruguay, el descuento de la emisión de bonos y los intereses devengados por dicha emisión.
5. La variación de otras deudas y pagos contingentes recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores, los pagos contingentes, el pago aplazado por tasas de juego, los gastos de emisión de los bonos y los gastos incurridos en la renovación de la Línea de Crédito Senior en junio de 2010 y en el 1T 2011 incluye la consolidación de la tesorería procedente de las Joint Opcos.
6. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros, (estas cantidades se reportaban anteriormente en el epígrafe "Variación en Capital Circulante").

### Comentarios al estado de flujos de caja de a 31 de marzo de 2011

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para los 3 meses de 2011 fue de €48,7 millones, con un aumento del 3,8% respecto a los €46,9 millones del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €5,5 millones. Las principales partidas que variaron durante los tres meses del 2011 fueron las siguientes:

- Un aumento neto de €1,3 millones de la deuda financiera por la disposición de la Línea de Crédito Senior de €6,0 millones, parcialmente compensada por la amortización del bono emitido por Hípica Rioplatense Uruguay por €4,7 millones.
- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €5,3 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €7,4 millones, una disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €1,4 millones, y un aumento de activos financieros de €3,5 millones, (que incluye la tesorería de las operadoras adquiridas a Caliente de €2,5 millones). Los €7,4 millones de disminución de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €2,7 millones (principalmente por financiación de adquisición de inmovilizado material en España, Uruguay y Colombia) y una variación negativa de €10,1 millones (principalmente por el pago aplazado por la adquisición de minoritarios en Argentina de €2,7 millones y el pago de inversiones en México, Italia y España).
- Un aumento de otros créditos bancarios de €1,4 millones debido a la obtención de créditos en Uruguay y en España que compensa la amortización de créditos principalmente en México, Panamá e Italia .
- Fondos desembolsados netos en la adquisición en el mercado de acciones propias como parte del contrato de liquidez por €0,1 millones.
- Dividendos pagados a minoritarios de €0,5 millones, gastos financieros pagados de €4,5 millones, ingresos financieros cobrados de €2,3 millones y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €0,1 millones (€2,0 millones de diferencias negativas y €1,9 millones de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €22,6 millones. Se obtuvieron €0,2 millones en créditos a largo plazo consistentes en: una disminución neta de €0,1 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €1,4 millones, netos de cobros de €1,5 millones), y una disminución neta de de €0,1 millones de créditos recibidos créditos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (préstamos de €2,7 millones neto de cobros de €2,8 millones).

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €4,3 millones.

Durante los tres meses de 2011 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €16,5 millones.

#### Inversiones

	Primer trimestre (de enero a marzo)	
	2010	2011
	(En millones de euros)	
	(no auditado)	
Argentina.....	4,2	7,2
México.....	1,8	2,0
España <sup>1</sup> .....	6,8	7,3
Italia <sup>2</sup> .....	2,2	1,1
Cabeceras.....	0,2	0,3
Otros.....	<u>1,2</u>	<u>4,5</u>
<b>Total.....</b>	<b>16,4</b>	<b>22,4</b>
Mantenimiento.....	6,7	15,2
Crecimiento.....	<u>9,7</u>	<u>7,2</u>
<b>Total.....</b>	<b>16,4</b>	<b>22,4</b>

1. Incluye Máquinas, Bingos y Apuestas Deportivas.

2. Incluye Máquinas, Bingos e Internet.

### Balance

La tabla que aparece más abajo es el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2010 y a 31 de marzo de 2011.

	A 31 de diciembre, <u>2010</u> ( auditado)	A 31 de marzo, <u>2011</u> (no auditado)
	(en millones de euros)	
<b>Activos no Corrientes .....</b>	<b>1.200,6</b>	<b>1.207,0</b>
Activos fijos netos .....	873,6	756,9
Activos Intangibles netos .....	244,8	232,9
Inmovilizado Material.....	411,2	471,8
Activos financieros no corrientes.....	217,6	52,2
Fondo de Comercio de consolidación.....	289,5	406,1
Otros activos no corrientes .....	0,3	0,4
Impuestos diferidos de activo .....	37,2	43,6
<b>Activos corrientes.....</b>	<b>223,6</b>	<b>265,6</b>
Existencias .....	9,8	10,2
Cuentas a cobrar.....	95,8	120,6
Otros activos Financieros Corrientes .....	25,0	24,9
Tesorería y otros activos equivalentes .....	90,6	107,1
Otros activos corrientes.....	2,4	2,8
<b>Total activo.....</b>	<b>1.424,2</b>	<b>1.472,6</b>
<b>Patrimonio neto de la Sociedad dominante .....</b>	<b>106,4</b>	<b>86,2</b>
Capital suscrito .....	11,0	11,0
Prima de emisión .....	231,3	231,3
Otros .....	(165,2)	(155,8)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante ....	29,3	(0,3)
<b>Patrimonio neto de accionistas minoritarios .....</b>	<b>26,6</b>	<b>38,9</b>
<b>Pasivos no Corrientes .....</b>	<b>964,7</b>	<b>962,7</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	0,6	0,6
Provisiones .....	30,3	43,9
Acreedores a largo plazo .....	933,8	918,2
Deudas con entidades de crédito.....	61,0	57,5
Impuestos diferidos.....	42,7	43,1
Bonos l/p.....	747,7	745,3
Otras deudas.....	82,4	72,3
<b>Pasivos Corrientes .....</b>	<b>326,5</b>	<b>384,8</b>
Acreedores comerciales .....	92,0	119,8
Bonos c/p .....	4,1	18,3
Deudas con entidades de crédito.....	37,2	46,5
Otras deudas no comerciales.....	188,8	195,7
Provisiones para operaciones de tráfico y otros .....	4,4	4,5
<b>Total fondos propios y pasivos.....</b>	<b>1.424,2</b>	<b>1.472,6</b>

### **Comentarios al Balance a 31 de marzo de 2011**

En el primer trimestre de 2011 el activo total aumento en €48,4 millones. Este aumento se atribuye principalmente a la consolidación de las Joint Opcos a 31 de marzo de 2011 (véase *Otros puntos destacados*), parcialmente compensado por la apreciación del euro frente a los pesos argentino y mexicano 9,1% y 2,4% respectivamente entre el 31 de diciembre de 2010 y el 31 de marzo 2011. Esta apreciación ha tenido también un impacto significativo en los fondos propios.

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada en 2011 (€26,9 millones), aumentaron en (€48,7 millones), principalmente como resultado de la consolidación de las Joint Opcos, compensado parcialmente por las amortizaciones de los activos fijos durante el primer trimestre 2011.

Los activos financieros no corrientes disminuyeron principalmente como resultado de la consolidación de las Joint Opcos. Antes de la consolidación (cuando la transacción se había firmado pero las Joint Opcos no eran todavía propiedad de Codere) las cantidades dispuestas de la línea de crédito concedida a las Joint Opcos, así como las cantidades adeudadas por Caliente derivadas de la transacción, se registraban como activos financieros no corrientes. Tras la consolidación, tanto la línea de crédito como una parte de las cantidades adeudadas por Caliente pasan a ser préstamos entre compañías del grupo y en consecuencia no se incluyen en el balance. El resto de las cantidades adeudadas se han registrado como activos y fondo de comercio provisional según corresponda.

El fondo de comercio de consolidación aumentó en €16,6 millones, principalmente como resultado del fondo de comercio provisional registrado por la adquisición de las Joint Opcos. La cantidad registrada como fondo de comercio es provisional ya que la normativa contable permite durante el año siguiente a la adquisición asignar el fondo de comercio a los activos.

La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo registrada en los epígrafes de “Deudas con entidades de crédito” y “Bonos” no corrientes y corrientes aumentó en €7,6 millones respecto al nivel de diciembre 2011, fundamentalmente por el cupón devengado y no pagado del bono 8,25% (€15,7 millones) y por el mayor uso de la Línea de Crédito Sénior (€6 millones), parcialmente compensado con las amortizaciones de las deudas locales en Italia (€1,6 millones), en México (€1,5 millones) y Panamá (€1,2) .

Las deudas a largo plazo con otros acreedores disminuyen en €0,1 millones como consecuencia principalmente de la reclasificación a corto plazo de las deudas por aplazamiento de tasas registradas a largo plazo a 31 de diciembre de 2010.

Las provisiones no corrientes aumentaron en €3,6 millones, principalmente a causa de la consolidación de las Joint Opcos.

Los acreedores comerciales aumentaron en €27,8 millones, principalmente a causa de la consolidación de las Joint Opcos.

### Capitalización

	Trimestre finalizado			
	30 junio, 2010	30 septiembre, 2010	31 diciembre, 2010	31 marzo, 2011
	(no auditado)			
	(En millones de euros)			
Caja.....	98,3	121,2	90,6	107,1
Principal e intereses del bono de HRU.....	1,5	1,4	1,5	0,0
Intereses del bono 8,25%.....	<u>2,3</u>	<u>18,3</u>	<u>2,6</u>	<u>18,3</u>
Bonos c/p.....	3,8	19,7	4,1	18,3
Créditos bancarios.....	19,7	19,7	23,2	26,1
Línea de crédito senior <sup>1</sup> .....	<u>5,2</u>	<u>(4,3)</u>	<u>14,0</u>	<u>20,4</u>
Deudas corto plazo con entidades de crédito.....	<u>24,9</u>	<u>15,4</u>	<u>37,2</u>	<u>46,5</u>
Deuda a corto plazo.....	28,7	35,1	41,3	64,8
Bono 8,25%.....	654,0	743,7	744,4	745,3
Bono HRIOU.....	<u>4,0</u>	<u>3,4</u>	<u>3,3</u>	<u>0,0</u>
Bonos l/p.....	658,0	747,1	747,7	745,3
Deudas largo plazo con entidades de crédito.....	<u>64,9</u>	<u>60,9</u>	<u>61,0</u>	<u>57,5</u>
Deuda a largo plazo.....	722,9	808,0	808,7	802,8
Total deuda.....	751,6	843,1	850,0	867,6
Patrimonio neto de la sociedad dominante.....	<u>128,7</u>	<u>80,5</u>	<u>106,4</u>	<u>86,2</u>
Total capitalización.....	880,3	923,6	956,4	953,8

1. Cifra neta de los gastos en la Línea de Crédito Sénior de €2,8 millones, €4,3 millones, €4,0 millones y €3,6 millones en el, 2T10, 3T10, 4T10 y 1T11 respectivamente.

### Otros datos financieros

	Doce meses terminados el			
	30 junio 2010	30 septiembre 2010	31 diciembre 2010	31 marzo, 2011
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
EBITDA.....	236,4	246,0	241,1	254,1
Gastos financieros netos.....	66,6	68,1	69,3	72,2
Total deuda neta.....	653,3	721,9	759,4	760,5
Total deuda neta entre EBITDA.....	2,8x	2,9x	3,1x	3,0x
EBITDA entre Gastos financieros netos.....	3,5x	3,6x	3,5x	3,5x

### Otra información relevante

*Tipos de cambio.* Las siguientes tablas muestran los tipos de cambio que fueron utilizados para la elaboración del balance de situación, así como los tipos de cambio promedios para el 1T 2010 y 1T 2011:

	31 diciembre 2010	31 marzo 2011	Variación
Euro/Peso argentino	5,27	5,75	9,1%
Euro/Peso mexicano	16,54	16,94	2,4%
Euro/Dólar estadounidense	1,34	1,42	6,0%

	Trimestre terminado el 31 de marzo		
	2010	2011	Variación
Euro/Peso argentino	5,30	5,51	4,0%
Euro/Peso mexicano	17,59	16,59	(5,7%)
Euro/Dólar estadounidense	1,38	1,37	(0,7%)

*Coberturas de tipo de cambio.* A fecha de este documento, se han suscrito contratos de compraventa de futuros sobre moneda extranjera:

(en millones)

	€ARS	US\$/ARS	€MXN	US\$/MXN	€US\$
2T 2011	-	25,0	-	15,0	18,9
3T 2011	-	26,0	-	15,0	19,7
4T 2011	-	28,0	-	-	21,2
<u>1T 2012</u>	=	<u>28,0</u>	=	=	=
Total	-	107,0	-	30,0	59,8

Hemos obtenido una minusvalía de €0,7 millones en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos y dólares estadounidenses que vencieron durante el 1T de 2011. Hemos obtenido una minusvalía de €1,2 millones en los contratos de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 1T de 2011. Tanto las ganancias como las pérdidas son registradas como otros ingresos de explotación.

*Aplazamiento de tasas de juego.* En España las tasas de juego se devengan anualmente y en la mayoría de la Comunidades Autónomas, o regiones, se pagan en plazos trimestrales. Sin embargo, algunas regiones permiten el aplazamiento de estos pagos. Hemos solicitado el aplazamiento a las autoridades de varias regiones en las que operamos. A 31 de marzo de 2011 se nos había aprobado el aplazamiento de €8,7 millones y estamos a la espera de la resolución final para aplazar €25,0 millones adicionales. Los aplazamientos aprobados vienen reflejados en el Flujo de Caja dentro del apartado de actividades de financiación y las cantidades pendientes de aprobación aparecen reflejadas en el apartado de actividades de explotación. Todas las cantidades se reflejan en el apartado de Tasas de juego y otros impuestos dentro de la cuenta de resultados consolidados de los correspondientes trimestres.

*Reducción de los impuestos del juego de bingo en España.* En diciembre de 2010, para impulsar el sector del bingo, la Comunidad de Madrid incrementó la cantidad destinada a premios un 6%, pasando de un 65% del precio del cartón a un 71%, y disminuyó las tasas aplicables a los operadores de bingo un 7%, pasando de un 22% a un 15%, a partir del 1 de enero de 2011. La diferencia del 1% está destinada a aumentar el margen del operador.

*Miembros del grupo restringido.* En el 1T 2011 los ingresos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante de los Miembros del Grupo Restringido fueron €298,8 millones, €65,8 millones, y (€0,6) millones de pérdida respectivamente. A 31 de marzo de 2011 el patrimonio neto de los Miembros del Grupo Restringido y los activos fueron €81,9 millones y €1.436,2 millones respectivamente.

**El Grupo Codere:**

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona máquinas recreativas, salas de juego, casinos, hipódromos y puntos de apuestas deportivas en España, Latinoamérica e Italia.

Codere, S.A.  
Avenida de Bruselas, 26  
28108 Alcobendas (Madrid), España

**Relación con Inversores**

+34 91 354 28 19  
[inversor@codere.com](mailto:inversor@codere.com)  
[www.codere.com](http://www.codere.com)

*El presente documento contiene manifestaciones de futuro sobre intenciones, expectativas o previsiones de la Sociedad o de su dirección a la fecha de realización del mismo, que se refieren a diversos aspectos, y entre ellos, al crecimiento de distintas líneas de negocio y al del negocio global, a la cuota de mercado, a los resultados de la Sociedad y a distintos otros aspectos de la actividad y situación de la misma. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales intenciones, expectativas o estimaciones no implican ninguna garantía sobre cuál vaya a ser el comportamiento y resultados futuros de la Compañía, y asumen riesgos e incertidumbres sobre aspectos relevantes, por lo que los resultados y el comportamiento real futuro de la Sociedad podrá diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones y estimaciones.*

*Lo expuesto en la presente declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a valores emitidos por la Sociedad y, en particular, por los analistas que manejen el presente documento. Se invita a todos ellos a consultar la documentación e información pública comunicada o registrada por la Sociedad ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La información financiera contenida en este documento ha sido elaborada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta información financiera no ha sido auditada y, en consecuencia, es susceptible de potenciales futuras modificaciones. Este documento no representa oferta alguna o invitación a los inversores para que compren o suscriban acciones de ningún tipo y, de ninguna manera, constituye las bases de cualquier tipo de documento o compromiso.*