

15 de noviembre de 2011

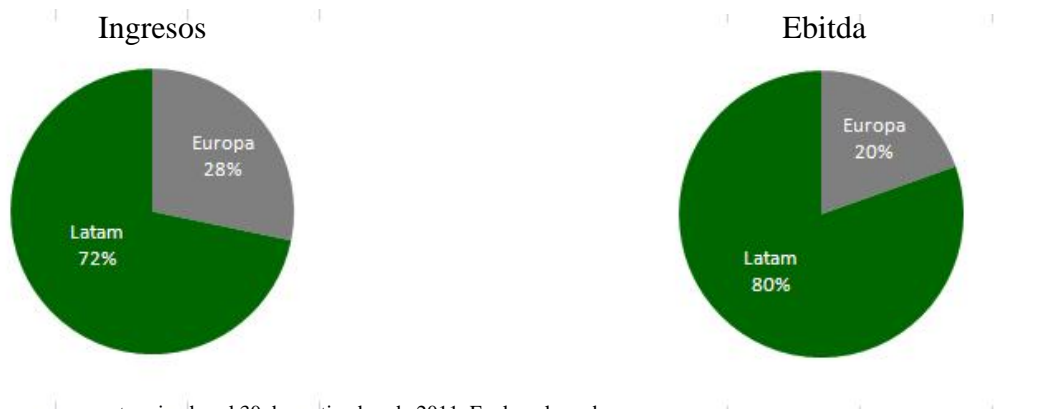
CODERE, S.A.

Resultados del tercer trimestre y acumulado a 30 de septiembre de 2011

Puntos destacados

- El EBITDA de 3T 2011 fue de €74,2 millones, un incremento del 19,9% comparado con los €61,9 millones del 3T 2010, en la parte alta del rango de nuestro guidance de €71-74 millones de EBITDA.
- El EBITDA de 3T 2011 refleja un fuerte crecimiento en Argentina e Italia, así como en Otras Operaciones, parcialmente mitigado por la debilidad en España y en las Joint Opcos mexicanas, así como por la apreciación del euro contra la mayoría de las monedas. A tipo de cambio constante, el EBITDA del 3T 2011 hubiera sido de €81,5 millones, representando un incremento del 29,0% frente al 3T 2010 (ajustando en ambos casos para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas).
- El crecimiento del parque de máquinas se concentró en Argentina, Italia y Uruguay. El número total de puestos de máquinas se incrementó un 6,6% hasta 56.581 en el 3T 2011 en comparación con los 53.060 del 3T 2010. El número total de salas de juego y de puntos de apuestas se incrementó desde 187 hasta 191 y de 504 a 780, respectivamente en el 3T 2011 frente al periodo comparable del año anterior.
- A 30 de septiembre de 2011 nuestra caja ascendía a €41,6 millones y disponíamos de €37,0 millones no dispuestos bajo la Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento fueron 3,6x y 2,7x respectivamente, comparado con 3,6x y 2,9x del 3T 2010. A fecha de este documento los €60 millones de la Línea de Crédito Senior están disponibles en su totalidad.
- Las inversiones en 3T 2011 fueron de €26,5 millones, de las cuales €15,7 millones corresponden a mantenimiento y €10,8 millones a crecimiento.
- El resultado atribuible a la sociedad dominante, que incluye una ganancia de €7,1 millones por diferencias de cambio, fue de €21,9 millones en 3T 2011, comparado con una pérdida de €6,6 millones en 3T 2010.

Distribución geográfica¹



(1) En los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011. Excluye las cabeceras.

Otros puntos destacados

Opción de compra de ICELA. El 15 de agosto de 2011 firmamos una Opción de Compra (“el Acuerdo”), por 35 millones de pesos mexicanos (equivalente aproximadamente a 2 millones de euros), por la cual adquirimos una opción para comprar, sujeta a ciertas condiciones, una participación adicional del 35,8% en ICELA de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (“CIE”). Bajo los términos del Acuerdo, el precio de la participación del 35,8% es 2.657 millones de pesos mexicanos (equivalentes aproximadamente a 145 millones de euros a fecha de este comunicado). El acuerdo está sujeto a ciertas condiciones al cierre, incluyendo la aprobación de la Comisión Federal de Competencia (“COFECO”). El 31 de octubre de 2011, COFECO aprobó la transacción de acuerdo con los términos y condiciones presentados. Sin embargo, el resto de las condiciones al cierre aún no se han satisfecho. La opción de compra es ejercitable hasta el 30 de junio de 2012, una vez se pague una prima adicional de 35 millones de pesos mexicanos (equivalentes aproximadamente a 2 millones de euros a fecha de este informe), si la opción se extiende más allá del 16 de diciembre de 2011.

Actualmente poseemos 49% de ICELA y consolidamos nuestra participación bajo el método de integración proporcional en balance y cuenta de resultados. De cerrarse la compra contemplada en el Acuerdo, la participación incrementaría hasta un 84,8% y la consolidaríamos bajo el método de integración global. Al cierre de la compra, Codere asumiría el total de la deuda neta de ICELA que se estima será de 1.200 millones de pesos mexicanos (equivalentes aproximadamente a 65 millones de euros a fecha de este comunicado). La participación del 49% que Codere tiene actualmente en ICELA contribuyó 658 millones de pesos mexicanos, aproximadamente 39 millones de euros de EBITDA a las cuentas consolidadas de Codere en los doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2011. Codere espera financiar la adquisición con deuda.

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 30 de septiembre 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 86,2% de los puestos de máquinas en la Provincia de Buenos Aires, un incremento desde el 84,6% en el 3T 2010.

Préstamo sindicado en Panamá. El 30 de septiembre de 2011 nuestras filiales panameñas cerraron un préstamo sindicado de 5 años por un total de US\$23 millones con un consorcio de bancos locales con la intención de financiar futuros proyectos de inversión

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.

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)			Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% var.	2010	2011	% var.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Datos de la cuenta de resultados consolidados:						
Ingresos de explotación ¹	815,5	989,3	21,3%	290,0	357,1	23,1%
Gastos de explotación						
Consumos y otros gastos externos ¹	56,2	47,7	(15,1%)	18,1	16,1	(11,0%)
Gastos de personal.....	146,1	190,2	30,2%	51,6	66,8	29,5%
Depreciación del inmovilizado material	51,6	64,6	25,2%	15,9	23,1	45,3%
Amortización del inmovilizado inmaterial	18,3	20,8	13,7%	6,1	6,7	9,8%
Variación de las provisiones de tráfico.....	1,2	1,4	16,7%	0,5	0,3	(40,0%)
Otros gastos de explotación:	441,0	542,3	23,0%	158,4	200,0	26,3%
Tasas de juego y otros impuestos	264,4	312,0	18,0%	93,0	115,1	23,8%
Alquiler de máquinas.....	12,3	29,4	139,0%	4,3	12,4	n.a.
Otros	164,3	200,9	22,3%	61,1	72,5	18,7%
Gastos de explotación totales ¹	714,4	867,0	21,4%	250,6	313,0	24,9%
Resultado por el alta o baja de activos.....	5,6	(0,7)	n.a.	(0,5)	0,4	n.a.
Resultado de explotación.....	106,7	121,6	14,0%	38,9	44,5	14,4%
Resultados Financieros:						
Gastos financieros.....	57,4	64,7	12,7%	20,2	21,3	5,4%
Ingresos financieros.....	6,4	6,4	0,0%	2,3	1,8	(21,7%)
Diferencias de cambio	0,3	6,6	n.a.	(13,4)	7,1	n.a.
Resultado antes de impuestos	56,0	69,9	24,8%	7,6	32,1	n.a.
Impuesto sobre beneficios	40,9	49,4	20,8%	14,0	16,7	19,3%
Resultado consolidado del ejercicio	15,1	20,5	35,8%	(6,4)	15,4	n.a.
Resultado socios externos.....	1,0	(6,5)	n.a.	0,2	(6,5)	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante	14,1	27,0	91,5%	(6,6)	21,9	n.a.
Otra información financiera:						
EBITDA ²	172,2	209,1	21,4%	61,9	74,2	19,9%

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 de 2010, lo que supone una disminución de €3,0 millones y €1,0 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en los nueve primeros meses y 3T 2010 respectivamente.

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

Datos operativos

	A 30 de septiembre		
	2010	2011	% variac.
Puestos de máquinas			
Argentina.....	5.042	5.164	2,4%
México ¹	18.953	18.874	(0,4%)
Italia ²	2.355	5.930	n.a.
España AWP.....	15.340	15.182	(1,0%)
Panamá.....	3.389	3.328	(1,8%)
Colombia.....	6.377	6.247	(2,0%)
Uruguay.....	<u>1.604</u>	<u>1.856</u>	15,7%
Total.....	53.060	56.581	6,6%

Salas de juego³			
Argentina.....	14	14	
México ¹	95	95	
Italia.....	12	14	
España.....	1	1	
Panamá.....	12	12	
Colombia.....	49	50	
Uruguay.....	<u>4</u>	<u>5</u>	
Total.....	187	191	

Puntos de apuestas			
México ¹	96	91	
España.....	287	579	
Panamá ⁴	96	81	
Uruguay ⁴	20	23	
Brasil.....	<u>5</u>	<u>6</u>	
Total.....	504	780	

Hipódromos	3	3	
-------------------	----------	----------	--

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)			Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
Euros						
Recaudación media diaria por máquina/puesto						
Argentina.....	233,5	263,6	12,9%	247,4	281,2	13,7%
México ¹	53,6	49,8	(7,2%)	54,2	47,0	(13,3%)
Italia AWP.....	85,4	73,2	(14,3%)	83,6	70,4	(15,8%)
Italia VLTs.....	-	267,0	n.a.	-	243,4	n.a.
España AWP.....	49,3	42,1	(14,5%)	47,3	40,2	(14,9%)
Moneda local						
Argentina.....	1.193	1.522	27,6%	1.261	1.657	31,4%
México ¹	894	833	(6,8%)	898	818	(8,9%)

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 2010 han sido ajustados para reflejar este cambio.

2. La cifra de 2011 incluye 762 VLTs.

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

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

Resultados operativos por negocio

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)			Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Ingresos de explotación:						
Argentina.....	336,6	402,8	19,7%	123,7	145,4	17,5%
México.....	159,3	204,6	28,4%	56,6	75,1	32,7%
Italia ³	96,9	151,0	55,8%	32,0	59,8	86,9%
España ^{1,2}	149,6	128,6	(14,0%)	49,3	42,4	(14,0%)
Otras Operaciones:						
Brasil.....	2,2	2,6	18,2%	0,8	0,8	0,0%
Colombia.....	20,4	21,4	4,9%	7,5	7,4	(1,3%)
Panamá.....	38,2	63,8	67,0%	15,8	21,1	33,5%
Uruguay.....	<u>12,3</u>	<u>14,5</u>	17,9%	<u>4,3</u>	<u>5,1</u>	18,6%
Total².....	815,5	989,3	21,3%	290,0	357,1	23,1%

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)			Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
EBITDA:						
Argentina.....	98,0	121,7	24,2%	36,8	44,9	22,0%
México.....	44,2	43,0	(2,7%)	18,6	13,4	(28,0%)
Italia ³	8,3	29,0	n.a.	1,7	11,1	n.a.
España ¹	33,9	15,9	(53,1%)	10,9	5,2	(52,3%)
Otras Operaciones:						
Brasil.....	(1,9)	(0,8)	n.a.	(1,2)	(0,2)	n.a.
Colombia.....	3,9	4,9	25,6%	1,6	1,6	0,0%
Panamá.....	1,3	12,9	n.a.	(0,6)	3,6	n.a.
Uruguay.....	2,2	3,0	36,4%	1,0	1,3	30,0%
Cabeceras.....	<u>(17,7)</u>	<u>(20,5)</u>	n.a.	<u>(6,9)</u>	<u>(6,7)</u>	n.a.
Total.....	172,2	209,1	21,4%	61,9	74,2	19,9%

1. Incluye Máquinas, Bingos, Apuestas Deportivas e Internet. En el 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,3 millones en el 3T 2011 y de €1,0 en los primeros nueve meses de 2010, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

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 de 2010, lo que supone una disminución de €3,0 millones y €1,0 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en los primeros nueve meses y 3T 2010 respectivamente.

3. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. En el 2010 Internet, que registró un resultado en EBITDA de €0,0 millones en el 3T 2011 y €0,3 millones de pérdida en los primeros nueve meses de 2010, 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 3T y primeros nueve meses de 2011 a tipos de cambio de 2010 para los periodos comparables, ajustando en ambos periodos las plusvalías o minusvalías obtenidas de los contratos de compraventa de futuros sobre moneda extranjera.

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)			Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Ingresos de explotación:						
Argentina	341,7	456,5	33,6%	125,0	168,1	34,5%
México	163,1	210,8	29,2%	56,6	77,9	37,6%
Italia ³	96,9	151,0	55,8%	32,0	59,8	86,9%
España ^{1,2}	149,6	128,6	(14,0%)	49,3	42,4	(14,0%)
Otras Operaciones:						
Brasil	2,2	2,5	13,6%	0,8	0,8	0,0%
Colombia	20,4	22,0	7,8%	7,5	7,9	5,3%
Panamá	38,2	68,6	79,6%	15,8	23,1	46,2%
Uruguay	<u>12,3</u>	<u>14,8</u>	20,3%	<u>4,3</u>	<u>5,1</u>	18,6%
Total²	824,4	1.054,8	27,9%	291,3	385,1	32,2%

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)			Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
EBITDA:						
Argentina	103,1	139,2	35,0%	38,1	52,1	36,7%
México	48,0	44,8	(6,7%)	18,6	13,2	(29,0%)
Italia ³	8,3	29,0	n.a.	1,7	11,1	n.a.
España ¹	33,9	15,9	(53,1%)	10,9	5,2	(52,3%)
Otras Operaciones:						
Brasil	(1,9)	(0,8)	n.a.	(1,2)	(0,2)	n.a.
Colombia	3,9	5,0	28,2%	1,6	1,7	6,2%
Panamá	1,3	13,8	n.a.	(0,6)	3,9	n.a.
Uruguay	2,2	3,0	36,4%	1,0	1,2	20,0%
Cabeceras.....	<u>(17,7)</u>	<u>(20,5)</u>	n.a.	<u>(6,9)</u>	<u>(6,7)</u>	n.a.
Total.....	181,1	229,4	26,7%	63,2	81,5	29,0%

1. Incluye Máquinas, Bingos, Apuestas Deportivas e Internet. En el 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,3 millones en el 3T 2011 y de €1,0 en los primeros nueve meses de 2010, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

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 2010, lo que supone una disminución de €3,0 millones y €1,0 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en los primeros nueve meses y 3T 2010 respectivamente

3. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. En el 2010 Internet registró un resultado en EBITDA de €0,0 millones en el 3T 2011 y €0,3 millones de pérdida en los primeros nueve meses de 2010.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011 (no auditado)

Ingresos de explotación

En los primeros nueve meses de 2011 aumentaron €173,8 millones (un 21,3%) hasta €89,3 millones, frente a los €815,5 millones de los primeros nueve meses de 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Argentina (€66,2 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria gracias al fuerte crecimiento económico y a la inflación en el país; así como al incremento en el número de máquinas instaladas y de las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en los primeros nueve meses de 2011 frente al periodo comparable del año anterior, compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€4,1 millones) debido principalmente al despliegue de las VLTs y a la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos doce meses (sala en Caserta, FG Slot Services, Gap Games y Gaming Re); en México (€45,3 millones) debido fundamentalmente a la consolidación global de las Joint Opcos desde el 1 de abril de 2011, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA, al aumento de la capacidad promedio instalada y a las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en los primeros nueve meses de 2011 frente al periodo comparable de 2010, parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media diaria en las Joint Opcos y por la ausencia de ventas a Caliente en los primeros nueve meses de 2011; en Panamá (€25,6 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensados parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro. Este incremento se ha visto paliado por los menores ingresos en España (€21,0 millones) debido a la disminución de la recaudación media diaria por máquina recreativa y al menor número de cartones de bingo vendidos, ambos resultado de la entrada en vigor de la prohibición total de fumar el 2 de enero de 2011 y de las condiciones macroeconómicas adversas en este mercado.

Gastos de explotación

En los primeros nueve meses de 2011 aumentaron €152,6 millones (un 21,4%), hasta €67,0 millones, frente a los €114,4 millones de los primeros nueve meses de 2010. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en México (€52,6 millones) por la consolidación global de las Joint Opcos desde el 2T 2011 y por el incremento de los gastos asociados a la mayor capacidad promedio instalada y fue compensado parcialmente por la ausencia de ventas a Caliente en los primeros nueve meses de 2011; en Argentina (€43,4 millones) principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego, por el aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y por la inflación. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€37,8 millones), fundamentalmente por los gastos adicionales (incluidas tasas de juego) asociados al despliegue de las VLTs y por la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos doce meses (sala en Caserta, FG Slot Services, Gap Games y Gaming Re); y en Panamá (€8,2 millones) por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensados en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro.

Resultado por el alta o baja de activos

El resultado por la baja de activos disminuyó en €6,3 millones desde un beneficio de €5,6 millones en los primeros nueve meses de 2010 a una pérdida de €0,7 millones en los primeros nueve meses de 2011, principalmente debido a la ausencia en los primeros nueve meses de 2011, de una ganancia no recurrente de €7,5 millones registrada en el periodo comparable de 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 los primeros nueve meses de 2011, el resultado de explotación aumentó €4,9 millones (un 14,0%) hasta €21,6 millones desde los €106,7 millones de los primeros nueve meses de 2010. El margen de explotación disminuyó hasta el 12,3% en los primeros nueve meses de 2011 frente al 13,1% en el periodo comparable de 2010.

EBITDA

Aumentó €6,9 millones en los primeros nueve meses de 2011 (un 21,4%), hasta €209,1 millones, frente a los €172,2 millones del periodo comparable de 2010. Este aumento se debió al crecimiento del EBITDA en Argentina (€3,7 millones), fundamentalmente por la mayor recaudación media diaria por máquina, por el mayor número de máquinas instaladas, y por la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante los primeros nueve meses de 2011, comparadas con los de 2010, y compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€20,7 millones) debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs y a la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos 12 meses; y en Panamá (€1,6 millones) principalmente como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por el descenso registrado en España (€18,0 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 mantuvo en los primeros nueve meses de 2011, al 21,1%, el mismo que el del periodo comparable de 2010.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros se mantuvieron en los primeros nueve meses de 2011, llegando a €6,4 millones, misma cifra que en los nueve meses de 2010.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante los primeros nueve meses de 2011 en €7,3 millones (un 12,7%), hasta €64,7 millones frente a €57,4 millones en el periodo comparable de 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 periodo a un tipo de interés base mayor (tipo Euribor); a los mayores gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los seis casinos en Panamá; y al incremento de endeudamiento en las unidades de negocio española e italiana a tipos de interés más elevados que en el periodo comparable de 2010.

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 €6,3 millones desde los €0,3 millones de ganancia de los primeros nueve meses de 2010 hasta €6,6 millones de ganancia en el periodo comparable de 2011.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios aumentó durante los nueve meses de 2011 en €8,5 millones (un 20,8%) hasta los €49,4 millones desde los €40,9 millones del periodo comparable en 2010, debido principalmente a retenciones soportadas en México por las operaciones intragrupo, al aumento de beneficios antes de impuestos en Argentina e Italia y al registro de un impuesto diferido en ICELA por finalización de pérdidas fiscales, parcialmente compensado por el registro de un impuesto diferido de activo de €3,2 millones en Uruguay por los beneficios fiscales concedidos a la operación y por el efecto de la inflación.

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos fueron (€6,5) millones en los nueve meses de 2011, frente a €1 millón en los primeros nueve meses de 2010. Esta reducción se debe principalmente a las pérdidas de las Joint Opcos, asociadas con la disminución en la actividad comercial así como por la devaluación del peso mexicano, debido a que algunas obligaciones, incluyendo la línea de crédito otorgada por Codere, están denominadas en dólares estadounidenses.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante se incrementó en €12,9 millones en los primeros nueve meses de 2011, resultando en €27,0 millones de beneficios frente a €14,1 millones de beneficios en el periodo comparable de 2010. Excluyendo la ganancia por diferencias de cambio de €6,6 millones, el resultado atribuible a la sociedad dominante hubiera sido de €20,4 millones.

Argentina

	Acumulado a 30 de septiembre de (nueve meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	336,6	402,8	19,7%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	7,3	9,1	24,7%
Gastos de personal.....	48,2	60,2	24,9%
Depreciación del inmovilizado material.....	9,7	10,6	9,3%
Amortización del inmovilizado inmaterial	2,1	2,1	0,0%
Otros gastos de explotación:			
Tasas de juego y otros impuestos	145,0	168,7	16,3%
Alquiler de máquinas.....	0,2	1,1	n.a.
Otros	<u>37,9</u>	<u>42,0</u>	10,8%
Gastos de explotación totales.....	250,4	293,8	17,3%
Resultado de explotación.....	86,2	109,0	26,5%
EBITDA	98,0	121,7	24,2%

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 €66,2 millones (un 19,7%), hasta situarse en €402,8 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €336,6 millones en los primeros nueve meses de 2010. Este incremento se debió fundamentalmente como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria gracias al fuerte crecimiento económico y a la inflación en el país; así como al incremento en el número de máquinas instaladas y de las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en los primeros nueve meses de 2011 frente al comparable período del año anterior. Este incremento 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 los primeros nueve meses de 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €1,5 millones frente a las minusvalías de €5,1 millones obtenidas en idéntico periodo de 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían ascendido a €456,5 millones en los primeros nueve meses de 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 33,6% frente al periodo comparable de 2010.

Gastos de explotación. Aumentaron €43,4 millones (un 17,3%), situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €293,8 millones, frente a los €250,4 millones del periodo comparable de 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 €1,8 millones (un 24,7%), hasta situarse en €9,1 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €7,3 millones del periodo comparable de 2010, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas y del impacto de la inflación en el precio de los productos vendidos, moderados parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €12,0 millones (un 24,9%), hasta situarse en €60,2 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €48,2 millones de idéntico periodo de 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 €0,9 millones (un 9,3%), alcanzando los €10,6 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €9,7 millones en el periodo comparable de 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 €2,1 millones en los primeros nueve meses de 2011, la misma cantidad que en el periodo comparable de 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de juego, gastos de marketing, pago de arrendamientos y otros. Aumentaron €28,7 millones (un 15,7%), hasta situarse en €111,8 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €83,1 millones del periodo comparable de 2010. Este crecimiento es atribuible principalmente al mayor volumen de negocio en nuestras salas derivadas del mayor parque instalado y del aumento de la recaudación media diaria, y al 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 en 2011 de una provisión no recurrente registrada en los primeros nueve meses de 2010 (€1,0 millones) y por la depreciación del peso argentino frente al euro.

Resultado de explotación. Aumentó €22,8 millones (un 26,5%), hasta situarse en €109,0 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €86,2 millones del periodo comparable de 2010. El margen de explotación aumentó, pasando del 25,6% de los primeros nueve meses de 2010 al 27,1% del periodo comparable de 2011.

EBITDA. Aumentó €23,7 millones (un 24,2%), hasta situarse en €21,7 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €9,0 millones del periodo comparable de 2010. Este incremento está motivado fundamentalmente por la mayor recaudación media diaria por máquina, por el mayor número de máquinas instaladas, y por la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante los primeros nueve meses de 2011 frente a los vencidos en idéntico periodo de 2010 y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €139,2 millones en los primeros nueve meses de 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 35,0% frente a los primeros nueve meses de 2010. El margen de EBITDA de Argentina aumentó, pasando del 29,1% de los primeros nueve meses de 2010 al 30,2% del periodo comparable de 2011.

México

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	159,3	204,6	28,4%
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i>	2,5	0,0	(100,0%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	35,2	24,0	(31,8%)
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i>	3,0	0,0	(100,0%)
Gastos de personal.....	17,3	32,7	89,0%
Depreciación del inmovilizado material.....	12,0	18,5	54,2%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	2,5	2,1	(16,0%)
Otros gastos de explotación:	62,6	104,9	67,6%
Tasas de juego y otros impuestos	10,5	13,9	32,4%
Alquiler de máquinas.....	12,0	28,1	134,2%
Otros.....	40,1	62,9	56,9%
Gastos de explotación totales.....	129,6	182,2	40,6%
Resultado por el alta o la baja de activos.....	-	(0,1)	n.a.
Resultado de explotación.....	29,7	22,3	(24,9%)
EBITDA	44,2	43,0	(2,7%)

Ingresos de explotación. Incluye el 49% de participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE, que consolidamos proporcionalmente), nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games, que consolidamos de manera global) así como los ingresos procedentes de nuestros acuerdos con

Caliente. Hasta el 30 de junio de 2010 nuestros ingresos procedentes del acuerdo de gestión con Caliente suponían el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas que gestionábamos. Los ingresos de explotación de México incluían además las ventas a Caliente de salas, mejoras y equipos, máquinas incluidas, y 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, una vez firmados los nuevos contratos de gestión con Caliente, los ingresos procedentes de esta operación se derivan únicamente de una facturación anual de hasta US\$ 36 millones además de una facturación adicional mensual por US\$ 1 millón (hasta el 31 de diciembre de 2010), además del reembolso de los costes soportados por su cuenta, desapareciendo la actividad de construcción y renovación de salas para su posterior reventa a Caliente a precio de coste. Finalmente, a partir del 1 de abril de 2011, estos ingresos se sustituyen por la consolidación global de las operaciones adquiridas a Caliente, Joint Opcos (*Ver Otros puntos destacados*). Nuestro ingreso incluye también las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €45,3 millones, hasta situarse en €204,6 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €159,3 millones del periodo comparable de 2010, lo que supone un aumento del 28,4% comparado con los primeros nueve meses de 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación global de las operaciones adquiridas a Caliente (vs. los contratos de gestión con Caliente previos a la firma del acuerdo) desde el 1 de abril de 2011, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA y al aumento de capacidad promedio instalada así como a la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante los primeros nueve meses de 2011. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media en las Joint Opcos y por la ausencia de ventas a Caliente tras la finalización de dicho acuerdo desde el 30 de junio de 2010. El fuego provocado en una sala de la competencia en Monterrey la última semana de agosto también afectó negativamente las operaciones debido a la menor asistencia a las salas en la siguiente semana al suceso así como por el cierre de algunas salas tras las inspecciones generalizadas realizadas por el gobierno. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en los primeros nueve meses de 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €1,0 millones frente a las minusvalías de €3,8 millones en idéntico periodo de 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían alcanzado los €10,8 millones en los primeros nueve meses de 2011, lo que hubiera supuesto un aumento del 29,2% frente al periodo comparable de 2010.

Gastos de explotación. Aumentaron €52,6 millones (un 40,6%), situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €182,2 millones frente a los €129,6 millones del periodo comparable de 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye fundamentalmente el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos, Mio Games y Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011). Hasta el 31 de marzo de 2011 se incluyen las comisiones pagadas en relación con el uso de máquinas, ciertos gastos asociados a la instalación de las máquinas y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente y hasta el 30 de junio de 2010 incluye el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente. Los consumos y otros gastos externos disminuyeron en €1,2 millones (un 31,8%), hasta €4,0 millones en los primeros nueve meses de 2011 frente a los €5,2 millones del periodo comparable 2010. Este descenso se debe fundamentalmente a la ausencia de los gastos previamente mencionados como resultado de la transacción con Caliente.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €15,4 millones (un 89,0%), situándose en €32,7 millones en los primeros nueve meses de 2011 frente a €17,3 millones en el periodo comparable 2010, debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos desde el 1 de abril de 2011 y al aumento de capacidad promedio instalada.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Registra la depreciación de las inversiones en salas de ICELA, Promojuegos, Mio Games y Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011) así como de los activos en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT (en ICELA). Aumentó en €6,5 millones (un 54,2%) situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €18,5 millones frente a los €12,0 millones en los primeros nueve meses de 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011) y al aumento del número de máquinas promedio instaladas.

- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Disminuyó en €0,4 millones (un 16,0%) situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €2,1 millones frente a los €2,5 millones en los primeros nueve meses de 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos de arrendamientos y otros. Aumentaron €2,3 millones (un 67,6%), hasta situarse en €104,9 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €62,6 millones en el periodo comparable de 2010. Este aumento se debe principalmente a la consolidación global de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011) y, en menor medida, al aumento de capacidad promedio instalada. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la ausencia en 2011 de los gastos no recurrentes registrados en los nueve primeros meses de 2010 de €1,2 millones.

Beneficio de explotación. Disminuyó €7,4 millones (un 24,9%), hasta situarse en €22,3 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €29,7 millones del periodo comparable de 2010. El margen de explotación disminuyó, pasando del 18,6% de los primeros nueve meses de 2010 al 10,9% en el periodo comparable de 2011.

EBITDA. Disminuyó €1,2 millones (un 2,7%), hasta situarse en €43,0 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €44,2 millones del periodo comparable de 2010. Esta caída se debe a la moderación en la rentabilidad de las Joint Opcos resultado de la consolidación de gastos asociados con estas operaciones, agravado por la disminución de las recaudaciones medias diarias frente a los contratos de gestión con Caliente vigentes en el periodo comparable en 2010, que pasaron a ser fijos desde el 1 de julio de 2010. Este descenso fue parcialmente compensado por la ausencia, en los nueve primeros meses de 2011, de un gasto no recurrente por valor de €1,2 millones, registrado en el periodo comparable de 2010 y por las menores pérdidas registradas en los contratos de compraventa de divisas. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA habría sido de €44,8 millones en los primeros nueve meses de 2011, una disminución del 6,7% respecto al periodo comparable de 2010. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 21,0% en los primeros nueve meses de 2011, desde el 27,7% en el periodo comparable de 2010.

Italia

	Acumulado a 30 de septiembre de (nueve meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	96,9	151,0	55,8%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	1,6	2,1	31,3%
Gastos de personal.....	20,2	26,1	29,2%
Depreciación del inmovilizado material.....	5,6	7,5	33,9%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,8	2,3	n.a.
Variación provisiones de tráfico.....	(1,0)	-	n.a.
Otros gastos de explotación:	66,8	93,8	40,4%
Tasas de juego y otros impuestos	46,6	67,2	44,2%
Otros.....	20,2	26,6	31,7%
Gastos de explotación totales.....	94,0	131,8	40,2%
Resultado por el alta o baja de activos.....	(0,2)	(0,1)	n.a.
Resultado de explotación.....	2,7	19,1	n.a.
EBITDA ¹	8,3	29,0	n.a.

1. En los primeros nueve meses de 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,3 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 incluyen 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 dichas salas; y de la operación en locales de terceros, que contempla los ingresos generados por las máquinas recreativas en locales de hostelería y por las VLTs instaladas en salas de juego, en ambos casos, después de premios y de la parte correspondiente al dueño del local. También se incluyen los ingresos derivados del inicio de las operaciones en Internet.

Los ingresos aumentaron €4,1 millones, hasta situarse en €151,0 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €96,9 millones del periodo comparable de 2010, lo que supone un aumento del 55,8% comparado con el periodo comparable del año anterior. Este crecimiento se debe fundamentalmente al despliegue de las VLTs y a la consolidación de la sala de Caserta (adquirida en 4T 2010) y de los operadores de máquinas adquiridos en el último año: FG Slot Services (1T 2011), Gap Games (2T 2011) y Gaming Re (3T 2011). Estos ingresos se han visto compensados parcialmente por la caída de la recaudación media diaria de las máquinas AWP.

Gastos de explotación. Aumentaron €37,8 millones (un 40,2%), situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €31,8 millones frente a los €4,0 millones del periodo comparable de 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 €0,5 millones (un 31,3%), hasta €2,1 millones en los primeros nueve meses de 2011 frente a los €1,6 millones del periodo comparable de 2010, como consecuencia fundamentalmente del incremento de las ventas de restauración, en parte por la adición de la sala de Caserta.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €5,9 millones (un 29,2%), situándose en €26,1 millones en los primeros nueve meses de 2011 frente a €20,2 millones en el periodo comparable de 2010. Este crecimiento se produce fundamentalmente por el incremento de plantilla asociado a las adquisiciones de la sala de Caserta y de los operadores de máquinas AWP, además del ocasionado por las necesidades derivadas del despliegue de las VLTs.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €1,9 millones, (un 33,9%) situándose en €7,5 millones en los primeros nueve meses de 2011 frente a €5,6 millones en idéntico periodo de 2010. Este aumento se debió a la consolidación de la sala de Caserta, y de los operadores de máquinas AWP, 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 €1,5 millones, situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €2,3 millones, frente a los €0,8 millones del periodo comparable de 2010, principalmente por la amortización de las licencias de VLTs y por una regularización de amortizaciones no recurrente de €0,6 millones registrada en el 2T 2011.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Ésta fue negativa por un importe de €1,0 millón de euros en los nueve primeros meses de 2010 frente a las nulas en el periodo comparable de 2011.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos de arrendamientos y otros. Aumentaron €27,0 millones (un 40,4%), hasta situarse en €33,8 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €6,8 millones en el periodo comparable de 2010. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento de gastos, incluyendo tributos, resultante del despliegue de las VLTs y de la consolidación de la sala de Caserta y de los operadores de máquinas AWP, así como, en menor medida, a los gastos asociados al proyecto de internet. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por el ajuste realizado en el 2T 2011 al cálculo del PREU de 2010 que ha generado una reversión de €1,0 millones de impuestos de juego.

Resultado por el alta o baja de activos. Aumentó en €0,1 millones pasando de €0,2 millones de pérdida en los primeros nueve meses de 2010 a €0,1 millones de pérdida en el periodo comparable de 2011.

Resultado de explotación. Aumentó €16,4 millones, hasta situarse en €19,1 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €2,7 millones del periodo comparable de 2010. El margen de explotación aumentó hasta el 12,6% en los primeros nueve meses de 2011 frente al 2,8% del periodo comparable de 2010.

EBITDA. Aumentó €20,7 millones hasta situarse en €29,0 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €8,3 millones del periodo comparable de 2010, debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs, así como a la consolidación de la sala de Caserta y de los operadores de máquinas AWP. El margen de EBITDA aumentó hasta el 19,2% en los primeros nueve meses de 2011, desde el 8,6% en idéntico periodo de 2010.

España

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación ¹	149,6	128,6	(14,0%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos ¹	6,3	6,0	(4,8%)
Gastos de personal.....	30,6	32,4	5,9%
Depreciación del inmovilizado material.....	13,7	15,0	9,5%
Amortización del inmovilizado inmaterial	11,0	10,1	(8,2%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	2,1	1,9	(9,5%)
Otros gastos de explotación:	78,8	74,3	(5,7%)
Tasas de juego y otros impuestos	54,7	51,7	(5,5%)
Alquiler de máquinas.....	0,2	0,2	0,0%
Otros	23,9	22,4	(6,3%)
Gastos de explotación totales ¹	142,5	139,7	(2,0%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	5,6	(0,6)	n.a.
Resultado de explotación.....	12,7	(11,7)	n.a.
EBITDA ²	33,9	15,9	(53,1%)

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 los primeros nueve meses 2010, lo que supone una disminución de €3,0 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 2010.
2. En los primeros nueve meses de 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €1,0 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

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 se 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 los primeros nueve meses de 2011, disminuyeron €21,0 millones (un 14,0%), hasta €128,6 millones, desde los €149,6 millones del periodo comparable de 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 Extremadura (entrada en vigor en 2S 2009), y País Vasco (1T 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. 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 Navarra y País Vasco.

Gastos de explotación. Disminuyeron en €2,8 millones (un 2,0%), situándose en los primeros nueve meses de 2011 en €139,7 millones frente a los €142,5 millones del periodo comparable de 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 los primeros nueve meses de 2011, los consumos disminuyeron €0,3 millones (un 4,8%), hasta €6,0 millones, frente a los €6,3 millones del periodo comparable de 2010 principalmente por la disminución de los pagos a operadores de máquinas.
- *Gastos de personal.* Aumentaron en los primeros nueve meses de 2011 en €1,8 millones (un 5,9%), situándose en €32,4 millones frente a los €30,6 millones del periodo comparable de 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los costes salariales por la inflación y al despliegue de Apuestas Deportivas. En los primeros nueve meses de 2011 se han registrado gastos no recurrentes de personal por €0,9 millones, frente a €0,3 millones registrados en los primeros nueve meses de 2010 por idéntico concepto.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Incrementaron en €1,3 millones en los primeros nueve meses de 2011 (un 9,5%) hasta €15,0 millones frente a €13,7 millones en el periodo comparable de 2010, principalmente por el despliegue de terminales de apuestas.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Disminuyó en €0,9 millones en los primeros nueve meses de 2011 (un 8,2%) hasta €0,1 millones frente a €1,0 millones en el periodo comparable de 2010, debido a la reducción en los pagos por exclusividad, condicionados a la producción de las máquinas instaladas en cada ubicación, a los dueños de los bares.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Disminuyó en €0,2 millones en los primeros nueve meses de 2011 (un 9,5%) hasta €1,9 millones frente a €2,1 millones en idéntico periodo de 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos de arrendamientos, gastos relacionados con el proyecto de internet y otros. Disminuyeron €4,5 millones (un 5,7%), hasta €74,3 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €78,8 millones del periodo comparable de 2010. Este descenso fue motivado fundamentalmente por la disminución de los tributos al juego debido a la reducción de las tasas de juego en los bingos a partir del 1 de enero de 2011 y a la menor venta de cartones por la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso y a la política de contención de gastos. Este descenso fue compensado parcialmente por la reversión en del 1T 2010 de una provisión no recurrente de €0,5m.

Resultado por el alta o baja de activos. Disminuyó en €6,2 millones pasando de €5,6 millones de beneficio en los primeros nueve meses de 2010 a €0,6 millones de pérdida en el periodo comparable de 2011 principalmente debido a la ganancia no recurrente de €7,5 millones registrada en el periodo comparable de 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 €24,4 millones, hasta situarse en €1,7 millones de pérdidas en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €12,7 millones de beneficio de idéntico periodo de 2010.

EBITDA. Disminuyó en €8,0 millones (un 53,1%), hasta situarse en €15,9 millones en los primeros nueve meses de 2011, desde los €33,9 millones del periodo comparable de 2010, resultado fundamentalmente de la caída de la recaudación derivada de la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso. El margen de EBITDA se redujo hasta el 12,4% en los primeros nueve meses de 2011 frente al 22,7% en el periodo comparable del año anterior.

Otras Operaciones

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

Ingresos de explotación. Experimentaron un aumento de €29,2 millones (un 39,9%), hasta alcanzar los €102,3 millones en el los primeros nueve meses de 2011, frente a los €73,1 millones alcanzados en el periodo comparable de 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al incremento de ingresos registrado en Panamá (€25,6 millones), principalmente por la adquisición de seis casinos realizada en el 3T 2010 y por la reapertura del Casino Colón también en el 3T 2010, compensado en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro; en Uruguay (€2,2 millones) debido al aumento del número de máquinas instaladas (incluida la apertura de la quinta sala en el 3T 2011) y su ingreso medio, compensado parcialmente por la depreciación del peso frente al euro; y en Colombia (€1,0 millones), derivado de la mayor recaudación media diaria por máquina, y moderado por la depreciación del peso colombiano frente al euro.

Gastos de explotación. Aumentaron €19,2 millones (un 24,5%), situándose en €7,5 millones en los primeros nueve meses de 2011, frente a los €8,3 millones del periodo comparable de 2010. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en Panamá (€18,2 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, además de haber incurrido en un gasto no recurrente de €0,9 millones en proyectos de responsabilidad social corporativa, y fue compensado en parte por la depreciación del dólar estadounidense respecto al euro frente al periodo comparable de 2010 y por la ausencia en los nueve meses de 2011 de gastos no recurrentes de €2,6 millones registrados en el periodo comparable de 2010 asociados a la compra de los casinos y a la reapertura de Colón; y en Uruguay (€1,8 millones) por los costes asociados al desarrollo del proyecto Carrasco, paliados en parte por la depreciación del peso uruguayo frente al euro.

Resultado de explotación. Aumentó en €10,0 millones hasta los €4,8 millones de beneficio en los primeros nueve meses de 2011, frente a €5,2 millones de pérdida en el periodo comparable de 2010.

EBITDA. Aumentó €14,5 millones hasta los €20,0 millones en los primeros nueve meses de 2011 frente a €5,5 millones en el periodo comparable de 2010. Este incremento se produjo por la evolución de Panamá (€11,6 millones), principalmente asociado con la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón y con los menores gastos no recurrentes de 2011 con respecto a 2010; de Colombia (€1,0 millones) por el incremento de la media diaria por máquinas y compensado en parte por la depreciación del peso colombiano frente al euro y por el descenso del número de máquinas; y de Uruguay (€0,8 millones) debido al aumento del número de máquinas instaladas y compensado parcialmente por la depreciación del peso uruguayo frente al euro. El margen del EBITDA aumentó al 19,6% en los primeros nueve meses de 2011 frente al 7,5% en el periodo comparable de 2010.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para tercer trimestre de 2011 (no auditado)

Ingresos de explotación

En el 3T 2011 aumentaron €7,1 millones (un 23,1%) hasta €57,1 millones, frente a los €90,0 millones del 3T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Italia (€7,8 millones) debido principalmente al despliegue de las VLTs y a la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos doce meses (sala en Caserta, FG Slot Services, Gap Games y Gaming Re); en Argentina (€1,7 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria, gracias al fuerte crecimiento económico y a la inflación en el país, así como del incremento del número de máquinas instaladas y por las menores minusvalías registradas en el 3T 2011 comparándolo con el periodo comparable del año anterior, y compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro; en México (€8,5 millones) debido fundamentalmente a la consolidación global de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011), al aumento de capacidad promedio instalada en Icela y a las plusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en el 3T 2011, y parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media en las Joint Opcos y por la depreciación del peso mexicano frente al euro; y en Panamá (€3,3 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensado parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro. Este incremento se ha visto parcialmente reducido por los menores ingresos en España (€6,9 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquina recreativa y al menor número de cartones de bingo vendidos, ambos resultado de la entrada en vigor de la prohibición total de fumar el 2 de enero de 2011 y de las condiciones macroeconómicas adversas en este mercado.

Gastos de explotación

En el 3T 2011 aumentaron €2,4 millones (un 24,9%), hasta €13,0 millones, frente a los €50,6 millones del 3T 2010. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en México (€5,5 millones) debido a la consolidación global de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011), y al incremento de los gastos asociados a la mayor capacidad promedio instalada en Icela, compensado parcialmente por la ausencia en el 3T 2011 de los gastos no recurrentes asociados a la transacción con Caliente (€0,4 millones) registrados en el 3T 2010 y la depreciación del peso mexicano frente al euro; en Italia (€0,5 millones), fundamentalmente por el despliegue de las VLTs, por la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos doce meses (sala en Caserta, FG Slot Services, Gap Games y Gaming Re); en Argentina (€3,6 millones), principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego, por el aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y por la inflación. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro; y en Panamá (€2,3 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos en el 3T 2010 y por la reapertura del Casino Colón, también en el 3T 2010, compensados en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro.

Resultado por el alta o baja de activos

El resultado por la baja de activos aumentó en €0,9 millones desde una pérdida de €0,5 millones en el 3T 2010 a una ganancia de €0,4 millones en el 3T 2011.

Resultado de explotación

En el 3T 2011, el resultado de explotación aumentó €5,6 millones (un 14,4%) hasta €44,5 millones desde los €38,9 millones del 3T 2010. El margen de explotación disminuyó hasta el 12,5% en el 3T 2011 frente al 13,4% en el 3T 2010.

EBITDA

Aumentó €2,3 millones en el 3T 2011 (un 19,9%), hasta €74,2 millones, frente a los €61,9 millones del 3T 2010. Este crecimiento de EBITDA se debió a Italia (€9,4 millones), producido fundamentalmente por la entrada en operación de las VLTs y por la consolidación de las adquisiciones realizadas en los últimos doce meses (sala en Caserta, FG Slot Services, Gap Games y Gaming Re); a Argentina (€8,1 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 3T 2011, comparadas con las del 3T 2010, y compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro; y a Panamá (€4,2 millones) principalmente como consecuencia de la adquisición de los seis casinos y la reapertura del Casino Colón, moderados en parte por la depreciación del dólar estadounidense. Este aumento se ha visto paliado por el descenso registrado en España (€5,7 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 y a México (€5,2 millones) debido a la moderación en la rentabilidad de las Joint Opcos resultado de la consolidación de gastos asociados con estas operaciones, agravado por la disminución de las recaudaciones medias diarias frente a los contratos de gestión con Caliente vigentes en el periodo comparable en 2010, que pasaron a ser fijos desde el 1 de julio de 2010. El margen EBITDA disminuyó en el 3T 2011 al 20,8% frente al 21,3% registrado en el 3T 2010.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros disminuyeron en el 3T 2011 en €0,5 millones (un 21,7%), llegando a €1,8 millones, frente a €2,3 millones en el 3T 2010. El detrimento se atribuye principalmente a los menores intereses generados por la financiación otorgada a las Joint Opcos post aprobación de Cofeco.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante el 3T 2011 en €1,1 millones (un 5,4%), hasta €21,3 millones frente a €20,2 millones en el 3T 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 un tipo de interés base mayor (tipo Euribor); y al incremento de endeudamiento en la unidad de negocio italiana a tipos de interés más elevados que en el periodo comparable de 2010.

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 €20,5 millones desde los €13,4 millones de pérdida del 3T 2010 hasta €7,1 millones de ganancia en el 3T 2011.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios aumentó durante el 3T 2011 en €2,7 millones (un 19,3%) hasta los €16,7 millones en el 3T 2011 desde los €14,0 millones del 3T 2010, debido principalmente al aumento de beneficios antes de impuestos en Argentina e Italia, parcialmente compensado por el registro de un impuesto diferido de €2,0 millones en Uruguay por los beneficios fiscales concedidos a la operación y el efecto de inflación.

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos fueron de (€6,5) millones, frente a €0,2 millones en el 3T 2010. Este resultado se debe principalmente a las pérdidas de las Joint Opcos, asociadas con la disminución en la actividad comercial así como por la devaluación del peso mexicano, debido a que algunas obligaciones, incluyendo la línea de crédito otorgada por Codere, están denominadas en dólares estadounidenses.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante aumentó en €28,5 millones en el 3T 2011, resultando en €21,9 millones de beneficio frente a €6,6 millones de pérdida en el periodo comparable de 2010. Excluyendo la ganancia de €7,1 millones por diferencias de cambio, el resultado atribuible a la sociedad dominante hubiera sido de €14,8 millones.

Argentina

	Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	123,7	145,4	17,5%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	2,9	3,2	10,3%
Gastos de personal.....	17,5	21,8	24,6%
Depreciación del inmovilizado material.....	3,4	3,4	0,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial	0,7	0,7	0,0%
Otros gastos de explotación:	66,5	75,5	13,5%
Tasas de juego y otros impuestos	52,5	60,6	15,4%
Alquiler de máquinas.....	0,2	0,2	0,0%
Otros	<u>13,8</u>	<u>14,7</u>	6,5%
Gastos de explotación totales.....	91,0	104,6	14,9%
Resultado de explotación.....	32,7	40,8	24,8%
EBITDA	36,8	44,9	22,0%

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 €1,7 millones (un 17,5%), hasta situarse en €145,4 millones en el 3T 2011, frente a los €123,7 millones en el 3T 2010. Este incremento se debió fundamentalmente al crecimiento de la recaudación media diaria, favorecida por el fuerte crecimiento económico del país así como por la inflación, al crecimiento del parque instalado, y a la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 3T 2011 comparado con el 3T 2010. Este incremento 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 3T 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €0,0 millones frente a las minusvalías de €1,3 millones obtenidas en 3T 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían ascendido a €168,1 millones en el 3T 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 34,5% frente al 3T 2010.

Gastos de explotación. Aumentaron €3,6 millones (un 14,9%), situándose en el 3T 2011 en €104,6 millones, frente a los €91,0 millones del 3T 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 €0,3 millones (un 10,3%), hasta situarse en €3,2 millones en el 3T 2011, frente a los €2,9 millones del 3T 2010, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas y del impacto de la inflación en el precio de los productos vendidos parcialmente moderados por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €4,3 millones (un 24,6%), hasta situarse en €21,8 millones en el 3T 2011, frente a los €17,5 millones del 3T 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.* Se mantuvo en €3,4 millones en el 3T 2011, la misma cantidad que en 3T 2010.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se mantuvo en €0,7 millones en el 3T 2011, la misma cantidad que en 3T 2010.

- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de juego, gastos de marketing, pagos de arrendamientos y otros. Aumentaron €9,0 millones (un 13,5%), hasta situarse en €75,5 millones en el 3T 2011, frente a los €66,5 millones del 3T 2010. Este crecimiento es atribuible principalmente al mayor volumen de negocio en nuestras salas derivado del mayor parque instalado y del aumento de la recaudación media diaria, y al 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 depreciación del peso argentino frente al euro.

Resultado de explotación. Aumentó €8,1 millones (un 24,8%), hasta situarse en €40,8 millones en el 3T 2011, frente a los €32,7 millones del 3T 2010. El margen de explotación aumentó, pasando del 26,4% del 3T 2010 al 28,1% del 3T 2011.

EBITDA. Aumentó €8,1 millones (un 22,0%), hasta situarse en €44,9 millones en el 3T 2011, frente a los €36,8 millones del 3T 2010. Este incremento está motivado fundamentalmente por la mayor recaudación media diaria por máquina, por el mayor número de máquinas instaladas, y por la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 3T 2011 frente a los vencidos en el 3T 2010 y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €52,1 millones en el 3T 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 36,7% frente al 3T 2010. El margen de EBITDA de Argentina aumentó, pasando del 29,7% del 3T 2010 al 30,9% del 3T 2011.

México

	Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	56,6	75,1	32,7%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	10,1	7,7	(23,8%)
Gastos de personal.....	6,3	12,5	98,4%
Depreciación del inmovilizado material.....	4,4	6,6	50,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	1,0	0,6	(40,0%)
Otros gastos de explotación:	21,6	41,5	92,1%
Tasas de juego y otros impuestos	3,7	4,9	32,4%
Alquiler de máquinas	4,2	12,1	n.a.
Otros.....	<u>13,7</u>	<u>24,5</u>	78,8%
Gastos de explotación totales.....	43,4	68,9	58,8%
Resultado de explotación.....	13,2	6,2	(53,0%)
EBITDA	18,6	13,4	(28,0%)

Ingresos de explotación. Incluye el 49% de participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE, que consolidamos proporcionalmente), nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games, que consolidamos de manera global) así como los ingresos procedentes de nuestros acuerdos con Caliente. A partir del 1 de julio de 2010, una vez firmados los nuevos contratos de gestión con Caliente, los ingresos procedentes de esta operación se derivan únicamente de una facturación anual de hasta US\$ 36 millones además de una facturación adicional mensual por US\$ 1 millón (este último hasta el 31 de diciembre de 2010), además del reembolso de los costes soportados por su cuenta, desapareciendo la actividad de construcción y renovación de salas para su posterior reventa a Caliente a precio de coste. A partir del 1 de abril de 2011, estos ingresos se sustituyen por la consolidación global de las operaciones adquiridas a Caliente, Joint Opcos. Nuestro ingreso incluye también las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €18,5 millones, hasta situarse en €75,1 millones en el 3T 2011, frente a los €56,6 millones del 3T 2010, lo que supone un aumento del 32,7% comparado con el 3T 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos, al aumento de capacidad promedio instalada en

ICELA y a las ganancias en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 3T 2011. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso frente al euro y por el descenso de la recaudación media en las Joint Opcos. El fuego provocado en una sala de la competencia en Monterrey la última semana de agosto también afectó negativamente las operaciones debido a la menor asistencia a las salas en la siguiente semana al suceso así como por el cierre de algunas salas tras las inspecciones generalizadas realizadas por el gobierno. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el 3T 2011 se obtuvieron unas plusvalías de €0,8 millones frente a un resultado nulo 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 €77,9 millones en el 3T 2011, lo que hubiera supuesto un aumento del 37,6% frente al 3T 2010.

Gastos de explotación. Aumentaron €25,5 millones (un 58,8%), situándose en el 3T 2011 en €68,9 millones frente a los €43,4 millones del 3T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye fundamentalmente el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos, Mio Games y las Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011). En el 3T 2010 se incluyen también las comisiones pagadas en relación con el uso de máquinas, ciertos gastos asociados a la instalación de las máquinas y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente. Los consumos disminuyeron en €2,4 millones (un 23,8%), hasta €7,7 millones en el 3T 2011 frente a los €10,1 millones del 3T 2010. Este descenso se debe fundamentalmente a la ausencia de los gastos previamente mencionados como resultado de la transacción con Caliente y a la depreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €6,2 millones (un 98,4%), situándose en €12,5 millones en el 3T 2011 frente a €6,3 millones en el 3T 2010, debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos y al aumento de capacidad promedio instalada en ICELA. Se ha visto parcialmente reducido por la depreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Registra la depreciación de las inversiones en salas y máquinas de ICELA, Promojuegos, Mio Games y Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011) así como de los activos en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT (en ICELA). Aumentó en €2,2 millones (un 50,0%) situándose en el 3T 2011 en €6,6 millones frente a los €4,4 millones en el 3T 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos y al aumento del número de máquinas instaladas en ICELA, parcialmente compensados por la depreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Disminuyó en €0,4 millones (un 40,0%) situándose en el 3T 2011 en €0,6 millones frente a €1,0 millones en el periodo comparable del año anterior.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pago de arrendamientos y otros. Aumentaron €19,9 millones (un 92,1%), hasta situarse en €41,5 millones en el 3T 2011, frente a los €21,6 millones en el 3T 2010. Este aumento se debe principalmente a la consolidación global de las Joint Opcos y, en menor medida, al aumento de capacidad instalada en ICELA. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso mexicano frente al euro y por la ausencia de los €0,4 millones de gastos no recurrentes asociados a la transacción con Caliente registrados en 3T 2010.

Beneficio de explotación. Disminuyó €7,0 millones (un 53,0%), hasta situarse en €6,2 millones en el 3T 2011, frente a los €13,2 millones del 3T 2010. El margen de explotación disminuyó, pasando del 23,3% del 3T 2010 al 8,3% del 3T 2011.

EBITDA. Disminuyó €5,2 millones (un 28,0%), hasta situarse en €13,4 millones en el 3T 2011, frente a los €18,6 millones del 3T 2010. Este descenso se debe a la moderación en la rentabilidad de las Joint Opcos resultado de la consolidación de gastos asociados con estas operaciones, agravado por la disminución de las recaudaciones medias diarias frente a los contratos de gestión con Caliente vigentes en el periodo comparable

en 2010, que pasaron a ser fijos desde el 1 de julio de 2010 además de, en menor medida, el impacto en ingresos de los incidentes de Monterrey y la depreciación del peso mexicano. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías o minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA hubiera sido de €13,2 millones en el 3T 2011, una disminución del 29,0% respecto a 3T 2010. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 17,8% en el 3T 2011, desde el 32,9% en el 3T 2010.

Italia

	Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	32,0	59,8	86,9%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	0,6	0,7	16,7%
Gastos de personal.....	6,6	9,1	37,9%
Depreciación del inmovilizado material.....	1,7	2,9	70,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,2	0,7	n.a.
Variación provisiones de tráfico.....	(0,4)	-	n.a.
Otros gastos de explotación:	23,1	38,9	68,4%
Tasas de juego y otros impuestos	15,7	28,7	82,8%
Otros.....	7,4	10,2	37,8%
Gastos de explotación totales.....	31,8	52,3	64,5%
Resultado por el alta o baja de activos.....	(0,1)	(0,1)	n.a.
Resultado de explotación.....	0,1	7,4	n.a.
EBITDA ¹	1,7	11,1	n.a.

1. En el 3T 2010 Internet, cuyo Ebitda fue de €0,0 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 incluyen 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 dichas salas; y de la operación en locales de terceros, que contempla los ingresos generados por las máquinas recreativas en locales de hostelería y por las VLTs instaladas en salas de juego, en ambos casos, después de premios y de la parte correspondiente al dueño del local. También se incluyen los ingresos derivados del inicio de las operaciones en Internet.

Los ingresos aumentaron €27,8 millones, hasta situarse en €59,8 millones en el 3T 2011, frente a los €32,0 millones del 3T 2010, lo que supone un aumento del 86,9% comparado con el periodo comparable del año anterior. Este aumento se debe fundamentalmente al despliegue de las VLTs, y a la consolidación de la sala de Caserta (adquirida en 4T 2010) y de los operadores de máquinas adquiridos en el último año: FG Slot Services (1T 2011), Gap Games (2T 2011) y Gaming Re (3T 2011). Estos ingresos se han visto compensados parcialmente por la caída de la recaudación media diaria de las máquinas AWP.

Gastos de explotación. Aumentaron 20,5 millones (un 64,5%), situándose en el 3T 2011 en €52,3 millones frente a los €31,8 millones del 3T 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 €0,1 millones (un 16,7%), hasta €0,7 millones en el 3T 2011 frente a los €0,6 millones del 3T 2010, como consecuencia fundamentalmente del incremento de las ventas de restauración, en parte por la adición de la sala de Caserta.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €2,5 millones (un 37,9%), situándose en €9,1 millones en el 3T 2011 frente a €6,6 millones en el 3T 2010. Este crecimiento se produce fundamentalmente por el incremento de plantilla asociado a las adquisiciones de la sala de Caserta y de

los operadores de máquinas AWP, además del ocasionado por las necesidades derivadas del despliegue de las VLTs.

- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en 1,2 millones, (un 70,6%) situándose en €2,9 millones en el 3T 2011 frente a €1,7 millones en el 3T 2010. Este aumento se debió a la consolidación de la sala de Caserta y de los operadores de máquinas AWP, 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 €0,5 millones, situándose en el 3T 2011 en €0,7 millones, frente a los €0,2 millones del periodo comparable de 2010, principalmente por la amortización de las licencias de VLTs en operación.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Aumentó en el 3T 2011 en €0,4 millones, pues en el 3T 2011 la variación fue nula, frente a los €0,4 millones de pérdida del periodo comparable de 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pago de arrendamientos y otros. Aumentaron €15,8 millones (un 68,4%), hasta situarse en €38,9 millones en el 3T 2011, frente a los €23,1 millones en el 3T 2010. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento de gastos, incluyendo tributos, resultante del despliegue de las VLTs y de la consolidación de la sala de Caserta y de los operadores de máquinas AWP, así como, en menor medida, a los gastos asociados al proyecto de internet. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la provisión no recurrente de €0,6 millones registrada en 3T 2010 en relación con la cancelación del contrato de alquiler de una de las salas.

Resultado por el alta o baja de activos. Permaneció en €0,1 millones de pérdida en el 3T2010, el mismo resultado que en el periodo comparable.

Resultado de explotación. Aumentó €7,3 millones, hasta situarse en €7,4 millones en el 3T 2011, frente a los €0,1 millones del 3T 2010. El margen de explotación aumentó hasta el 12,4% en el 3T 2011 frente al 0,3% del 3T 2010.

EBITDA. Aumentó €9,4 millones, hasta situarse en €11,1 millones en el 3T 2011, frente a los €1,7 millones del 3T 2010, debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs, así como a la consolidación de las adquisiciones de la sala Caserta y de los operadores de máquinas AWP realizadas durante los últimos doce meses. El margen de EBITDA aumentó hasta el 18,6% en el 3T 2011, desde el 5,3% en el 3T 2010.

España

	Tercer trimestre (de julio a septiembre)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación ¹	49,3	42,4	(14,0%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos ¹	2,2	2,2	0,0%
Gastos de personal.....	10,2	10,7	4,9%
Depreciación del inmovilizado material.....	4,4	5,6	27,3%
Amortización del inmovilizado inmaterial	3,6	3,2	(11,1%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,8	0,8	0,0%
Otros gastos de explotación:	26,0	24,3	(6,5%)
Tasas de juego y otros impuestos	18,1	17,1	(5,5%)
Alquiler de máquinas.....	0,1	0,1	0,0%
Otros.....	<u>7,8</u>	<u>7,1</u>	(9,0%)
Gastos de explotación totales ¹	47,2	46,8	(0,8%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	(0,5)	0,4	n.a.
Resultado de explotación.....	1,6	(4,0)	n.a.
EBITDA ²	10,9	5,2	(52,3%)

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 3T 2010, lo que supone una disminución de €1,0 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas anteriormente.
2. En el 3T 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,3 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

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 se 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 3T 2011, disminuyeron €6,9 millones (un 14,0%), hasta €42,4 millones, desde los €49,3 millones del 3T 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 Extremadura (entrada en vigor en 2S 2009), y País Vasco (1T 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. 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 Navarra y País Vasco.

Gastos de explotación. Disminuyeron en €0,4 millones (un 0,8%), situándose en el 3T 2011 en €46,8 millones frente a los €47,2 millones del 3T 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 3T 2011, los consumos fueron similares a los del 3T 2010, situándose en €2,2 millones.

- *Gastos de personal.* Aumentaron en el 3T 2011 en €0,5 millones (un 4,9%), situándose en €10,7 millones frente a los €10,2 millones del 3T 2010. Este aumento se ha debido al despliegue de Apuestas Deportivas y a gastos no recurrentes por reestructuración de €0,4 millones registrados en el 3T 2011 y a la inflación.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €1,2 millones en el 3T 2011 (un 27,3%) hasta €3,6 millones frente a €2,4 millones en el 3T 2010. Este incremento se debió principalmente al despliegue de terminales automáticos de apuestas realizado.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Disminuyó en €0,4 millones en el 3T 2011 (un 11,1%) hasta €3,2 millones frente a €3,6 millones en el 3T 2010, debido a la reducción en los pagos por exclusividad, condicionados a la producción de las máquinas instaladas en cada ubicación, a los dueños de los bares.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Se mantuvo en €0,8 millones en el 3T 2011, la misma cantidad que en 3T 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pago de arrendamientos, gastos relacionados con el proyecto de internet y otros. Disminuyeron €1,7 millones (un 6,5%), hasta €24,3 millones en el 3T 2011, frente a los €26,0 millones del 3T 2010. Este descenso fue motivado fundamentalmente por la disminución de los tributos al juego debido a la reducción de las tasas de juego en los bingos a partir del 1 de enero de 2011 y a la menor venta de cartones por la prohibición de fumar, al entorno macroeconómico adverso, a la política de contención de gastos, y al menor número de máquinas instaladas.

Resultado por el alta o baja de activos. Aumentó en €0,9 millones pasando de €0,5 millones de pérdida en el 3T 2010 a €0,4 millones de ganancia en el 3T 2011.

Resultado de explotación. Disminuyó €5,6 millones, hasta situarse en €4,0 millones de pérdidas en el 3T 2011, frente a los €1,6 millones de beneficio del 3T 2010.

EBITDA. Disminuyó en €5,7 millones (un 52,3%), hasta situarse en €5,2 millones en el 3T 2011, desde los €10,9 millones del 3T 2010, resultado fundamentalmente de la caída de la recaudación derivada de la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso. El margen de EBITDA se redujo hasta el 12,3% en el 3T 2011 frente al 22,1% en el periodo comparable del año anterior.

Otras Operaciones

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

Ingresos de explotación. Experimentaron un aumento de €6,0 millones (un 21,1%), hasta alcanzar los €34,4 millones en el 3T 2011, frente a los €28,4 millones alcanzados en el 3T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al aumento de ingresos registrado en Panamá (€5,3 millones), principalmente por la adquisición de seis casinos a partir de septiembre de 2010 y por la reapertura del Casino Colón también al final de dicho mes de 2010, y parcialmente compensado por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro; y en Uruguay (€0,8 millones) debido al aumento del número de máquinas instaladas y parcialmente compensado por la depreciación del peso frente al euro.

Gastos de explotación. Aumentaron 3,6 millones (un 12,1%), situándose en €33,3 millones en el 3T 2011, frente a los €29,7 millones del 3T 2010. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en: Panamá (€2,3 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, compensadas en parte por la menor incidencia de gastos no recurrentes registrados en el 3T 2011 (€0,9 millones en proyectos de responsabilidad social corporativa) frente al 3T 2010 (€1,6 millones asociados a la compra de los casinos y €0,7 millones a la reapertura de Colón) y por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro; en Colombia (€1,7 millones); y en Uruguay (€0,7 millones) por los costes asociados al proyecto Carrasco, los cuales se han visto parcialmente compensados por la depreciación del peso frente al euro.

Resultado de explotación. Aumentó en €2,4 millones hasta los €1,1 millones de beneficio en el 3T 2011, frente a €1,3 millones de pérdida del 3T 2010.

EBITDA. Aumentó €5,5 millones hasta los €6,3 millones de beneficio en el 3T 2011 frente a €0,8 millones de beneficio en el 3T 2010. Este incremento se debió principalmente a Panamá (€4,2 millones) como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón, así como del menor impacto de gastos no recurrentes, y se compensó parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense; y a Brasil (€1,0 millones) por la ausencia en el 3T 2011 de una provisión no recurrente (€1,0 millones) registrada en 3T 2010. El margen del EBITDA aumentó al 18,3% en el 3T 2011 frente al 2,8% en el 3T 2010.

Estado de flujos de caja

	Acumulado a 30 de septiembre (nueve meses)		Tercer trimestre (de julio a septiembre)	
	2010	2011	2010	2011
	(En millones de euros)			
Estado de flujos de caja de operaciones continuadas:	(no auditado)			
Beneficio de explotación.....	106,8	121,6	38,9	44,5
Gastos que no representan movimientos de tesorería				
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	69,9	85,4	22,0	29,8
Otros gastos de gestión corriente	17,0	10,7	5,3	3,6
Ingresos que no representan movimientos de tesorería.....	(8,1)	(0,7)	(0,1)	(0,3)
Variación del capital circulante.....	(17,3)	(15,1)	(3,3)	(5,0)
Impuesto de sociedades.....	(29,4)	(37,8)	(10,4)	(13,0)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	138,9	164,1	52,4	59,6
Compras de inmovilizado ^{1,2}	(72,8)	(70,2)	(29,3)	(24,5)
Créditos a largo plazo ^{1,3}	11,1	1,7	0,6	0,4
Inversiones ^{1,4}	(30,8)	(7,2)	(30,8)	(2,4)
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(92,5)	(75,7)	(59,5)	(26,5)
Emisión de bono 8,25%	100,0	-	100,0	-
Prima de emisión e intereses devengados en la emisión del bono ⁵	(5,0)	-	(5,0)	-
Cambio neto de la deuda financiera ⁶	(2,8)	0,3	(8,3)	(21,7)
Variación de otros créditos bancarios	(27,1)	14,6	(9,6)	7,5
Dividendos	(2,0)	(1,7)	(0,2)	(0,5)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁷	(51,5)	(5,1)	(39,1)	0,9
Inversión neta en acciones propias.....	(0,2)	(0,7)	0,3	(0,1)
Ingresos por intereses.....	1,9	3,3	1,2	0,7
Gastos por intereses	(37,3)	(43,4)	(3,0)	(4,1)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio.....	4,7	(0,6)	(0,8)	(1,1)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(19,3)	(33,3)	35,5	(18,4)
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio⁸	3,9	(4,1)	(5,5)	0,6
Cambio neto en la situación de Tesorería	31,0	51,0	22,9	15,3
Reconciliación				
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	90,2	90,6	98,3	126,3
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	121,2	141,6	121,2	141,6
Variación neta en la situación de tesorería.....	31,0	51,0	22,9	15,3

1. Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingente. Financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.
2. 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.
3. 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.
4. Las inversiones engloban el gasto vinculado a las adquisiciones de sociedades. La cifra para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011 excluye la caja de Gap Games en el momento de su compra (€1,0 millones), que fue reportada en el 2T 2011 como una reducción de las cantidades invertidas, siendo ahora reportada en la línea "*Variación de otras deudas y pagos contingentes*".
5. Recoge el descuento de la emisión de bonos y los intereses devengados desde el 15 de junio de 2010, correspondientes a la emisión de julio de 2010.
6. Engloba nuestras Líneas de Crédito Sénior, y el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, nuestra *joint venture* de Uruguay.
7. 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. Incluye a partir de 2011 el impacto de la tesorería inicial de las sociedades adquiridas.
8. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

Comentarios al estado de flujos de caja los primeros nueve meses de 2011

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para los 9 meses de 2011 fue de €64,1 millones, con un aumento del 18,1% respecto a los €38,9 millones del periodo comparable del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €3,3 millones. Las principales partidas que variaron durante los nueve meses del 2011 fueron las siguientes:

- Un aumento neto de €0,3 millones de la deuda financiera por la disposición de la Línea de Crédito Senior de €5,0 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 €5,1 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €1,2 millones, una disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de (€5,5 millones), una disminución de activos financieros de €7,2 millones y el impacto positivo de la tesorería inicial de las sociedades italianas adquiridas (€4,4 millones). Los €1,2 millones de disminución de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €3,2 millones (principalmente por financiación de adquisición de máquinas en Argentina, México, España, Uruguay, Panamá y de operadores en Italia (Gap Games) y una variación negativa de €4,4 millones (principalmente por el pago aplazado por la adquisición de minoritarios en Argentina de €5,4 millones y el pago de inversiones en México, Italia y España).
- Un aumento de otros créditos bancarios de €4,6 millones debido a la obtención de créditos en Uruguay, Panamá, Italia y España que compensa la amortización de créditos principalmente en México.
- Fondos desembolsados netos en la adquisición en el mercado de acciones propias como parte del contrato de liquidez por €0,7 millones.
- Dividendos pagados a minoritarios de €1,7 millones, gastos financieros pagados de €3,4 millones, ingresos financieros cobrados de €3,3 millones y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €0,6 millones (€7,3 millones de diferencias negativas y €6,6 millones de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €70,2 millones. Se obtuvieron €1,7 millones en créditos a largo plazo consistentes en: una disminución neta de €1,6 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €3,0 millones, netos de cobros de €4,6 millones), y una disminución neta de €0,1 millones de créditos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (préstamos de €7,1 millones neto de cobros de €7,2 millones). Se realizaron inversiones en la compra de operadores de máquinas en Italia (Gap Games y Gaming Re) por €5,2 millones y en el pago de la opción de compra de Icela por €2,0 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 €4,1 millones.

Durante los nueve meses de 2011 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €1,0 millones.

Comentarios al estado de flujos de caja el tercer trimestre de 2011

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para 3T de 2011 fue de €59,6 millones, con un aumento del 13,7% respecto a los €52,4 millones del periodo comparable del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €8,4 millones. Las principales partidas que variaron durante el 3T 2011 fueron las siguientes:

- Una disminución neta de €1,7 millones de la deuda financiera por la disposición de la Línea de Crédito Senior.
- Variación positiva de otras deudas y pagos contingentes de €0,9 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €1,6 millones, un aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de (€0,3 millones), un aumento de activos financieros de €1,2 millones y el impacto positivo de la tesorería inicial de las sociedades adquiridas (€3,4 millones). Los €1,6 millones de disminución de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €7,5 millones (principalmente por financiación de adquisición de máquinas en España, Argentina, México y Uruguay) y una variación negativa de €9,1 millones (principalmente por el pago aplazado por la adquisición de minoritarios en Argentina de €2,7 millones y el pago de inversiones en Italia y España).

- Un aumento de otros créditos bancarios de €7,5 millones debido a la obtención de créditos en Uruguay y Panamá que compensa la amortización de créditos principalmente en México 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 €1,1 millones, ingresos financieros cobrados de €0,7 millones y una variación neta negativa en los fondos por diferencias de cambio de €1,1 millones (€3,5 millones de diferencias negativas y €2,4 millones de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €24,5 millones. Se obtuvieron €0,4 millones en créditos a largo plazo consistentes en: una disminución neta de €0,5 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €0,8 millones, netos de cobros de €1,3 millones), y un aumento neto de €0,1 millones de créditos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (préstamos de €2,2 millones neto de cobros de €2,1 millones). Se realizaron inversiones en la compra de un operador de máquinas en Italia por €0,4 millones Gaming Re y en el pago de la opción de compra de Icela por €2,0 millones.

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto positivo de €0,6 millones.

Durante el 3T de 2011 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €15,3 millones.

Inversiones

	Acumulado a 30 de septiembre (seis meses)		Tercer trimestre (de abril a junio)	
	2010	2011	2010	2011
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
Argentina.....	21,0	17,1	9,9	3,9
México.....	10,1	15,1	9,0	11,1
Italia ²	6,0	9,5	1,7	1,2
España ¹	13,2	16,6	2,0	5,4
Cabeceras.....	0,2	0,8	(0,1)	0,2
Otros.....	42,0	16,6	37,0	4,7
Total.....	92,5	75,7	59,5	26,5
Mantenimiento.....	36,3	47,4	18,1	15,7
Crecimiento.....	56,2	28,3	41,4	10,8
Total.....	92,5	75,7	59,5	26,5

1. Incluye Máquinas, Bingos y Apuestas Deportivas.

2. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. La cifra para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011 excluye la caja de Gap Games en el momento de su compra (€1,0 millones), que fue reportada en el 2T 2011 como una reducción de las cantidades invertidas, siendo ahora reportada en la línea "Variación de otras deudas y pagos contingentes"

Balance

La tabla que aparece más abajo es el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de septiembre de 2011.

	A 31 de diciembre, <u>2010</u> (auditado)	A 30 de septiembre, <u>2011</u> (no auditado)
	(en millones de euros)	
Activos no Corrientes	1.205,0	1.175,0
Activos fijos netos	873,6	733,3
Activos Intangibles netos	244,8	218,6
Inmovilizado Material.....	411,2	462,5
Activos financieros no corrientes.....	217,6	52,2
Fondo de Comercio de consolidación.....	293,9	394,4
Otros activos no corrientes	0,3	0,1
Impuestos diferidos de activo	37,2	47,2
Activos corrientes.....	223,6	298,4
Existencias	9,8	10,5
Cuentas a cobrar.....	95,8	119,1
Otros activos Financieros Corrientes	25,0	21,9
Tesorería y otros activos equivalentes	90,6	141,6
Otros activos corrientes.....	2,4	5,3
Total activo.....	1.428,6	1.473,4
Patrimonio neto de la Sociedad dominante	106,4	97,8
Capital suscrito	11,0	11,0
Prima de emisión	231,3	231,3
Otros	(165,2)	(171,5)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante....	29,3	27,0
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	31,0	36,3
Pasivos no Corrientes	964,7	957,4
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	0,6	0,5
Provisiones	30,3	45,0
Acreedores a largo plazo	933,8	911,9
Deudas con entidades de crédito.....	61,0	62,9
Impuestos diferidos.....	42,7	41,3
Bonos l/p.....	747,7	747,0
Otras deudas.....	82,4	60,7
Pasivos Corrientes	326,5	381,9
Acreedores comerciales	92,0	108,2
Bonos c/p	4,1	18,3
Deudas con entidades de crédito.....	37,2	50,7
Otras deudas no comerciales.....	188,8	202,1
Provisiones para operaciones de tráfico y otros.....	4,4	2,6
Total fondos propios y pasivos.....	1.428,6	1.473,4

1. Se ha modificado el saldo del Fondo de Comercio y de los Socios Externos a 31 de diciembre de 2010 para reconocer la participación en los activos netos de los socios externos de los casinos adquiridos en Panamá.

Comentarios al Balance a 30 de septiembre de 2011

En los primeros nueve meses de 2011 el activo total aumento en €44,8 millones. Este aumento se atribuye principalmente a la consolidación de las Joint Opcos a partir del 31 de marzo de 2011, parcialmente compensado por la apreciación del euro frente al peso argentino (7,4%) y al peso mexicano (9,9%) entre el 31 de diciembre de 2010 y el 30 de septiembre de 2011. Estas depreciaciones han 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 (€85,4 millones), aumentaron en (€25,1 millones), principalmente como resultado de la consolidación de las Joint Opcos comentada anteriormente.

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 €100,5 millones, principalmente como resultado del fondo de comercio provisional registrado por la adquisición de las Joint Opcos. Dicho fondo de comercio se reclasificará a los distintos activos durante el cuarto trimestre de 2011.

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 €28,9 millones respecto al nivel de diciembre 2010, fundamentalmente por el cupón devengado y no pagado del bono 8,25% (€15,7 millones), por el mayor uso de la Línea de Crédito Sénior (€6,3 millones) y por el aumento de la deuda local en Uruguay (€6,6 millones), en Italia (€3,2 millones), y en Panamá (€4,2 millones), parcialmente compensado con las amortizaciones de las deudas locales en México (€5,3 millones).

Las deudas a largo plazo con otros acreedores disminuyen en €21,7 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 €4,7 millones, principalmente a causa de las provisiones fiscales registradas en las Joint Opcos.

Los acreedores comerciales aumentaron en €6,2 millones, principalmente por la incorporación de las deudas de las Joint Opcos con diversos proveedores.

Capitalización

	Trimestre finalizado			
	31 diciembre, 2010	31 marzo, 2011	30 junio, 2011	30 septiembre, 2011
	(no auditado)			
	(En millones de euros)			
Caja.....	90,6	107,1	126,3	141,6
Principal e intereses del bono de HRU.....	1,5	0,0	0,0	0,0
Intereses del bono 8,25%.....	<u>2,6</u>	<u>18,3</u>	<u>2,6</u>	<u>18,3</u>
Bonos c/p.....	4,1	18,3	2,6	18,3
Créditos bancarios.....	23,2	26,1	34,3	30,4
Línea de crédito senior ¹	<u>14,0</u>	<u>20,4</u>	<u>41,6</u>	<u>20,3</u>
Deudas corto plazo con entidades de crédito.....	<u>37,2</u>	<u>46,5</u>	<u>75,9</u>	<u>50,7</u>
Deuda a corto plazo.....	41,3	64,8	78,5	69,0
Bono 8,25%.....	744,4	745,3	746,1	747,0
Bono HRIOU.....	<u>3,3</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Bonos l/p.....	747,7	745,3	746,1	747,0
Deudas largo plazo con entidades de crédito.....	<u>61,0</u>	<u>57,5</u>	<u>54,7</u>	<u>62,9</u>
Deuda a largo plazo.....	808,7	802,8	800,8	809,9
Total deuda.....	850,0	867,6	879,3	878,9
Patrimonio neto de la sociedad dominante.....	<u>106,4</u>	<u>86,2</u>	<u>88,4</u>	<u>97,8</u>
Total capitalización.....	956,4	953,8	967,7	976,7

1. Cifra neta de los gastos en la Línea de Crédito Sénior de €4,0 millones, €3,6 millones, €3,2 millones y €2,7 millones en el, 4T10, 1T11, 2T11 y 3T11 respectivamente. Incluye los intereses devengados.

Otros datos financieros

	Doce meses terminados el			
	31 diciembre 2010	31 marzo 2011	30 junio, 2011	30 septiembre, 2011
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
EBITDA.....	241,1	254,1	265,7	278,0
Gastos financieros netos.....	69,3	72,2	75,0	76,6
Total deuda neta.....	759,4	760,5	753,0	737,3
Total deuda neta entre EBITDA.....	3,1x	3,0x	2,8x	2,7x
EBITDA entre Gastos financieros netos.....	3,5x	3,5x	3,5x	3,6x

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 los nueve meses y trimestres finalizados el 30 de septiembre de 2010 y 2011:

	31 diciembre 2010	30 septiembre 2011	Variación
Euro/Peso argentino	5,27	5,66	7,4%
Euro/Peso mexicano	16,54	18,17	9,9%
Euro/Dólar estadounidense	1,34	1,35	0,7%

	Trimestre terminado el 30 de septiembre			Semestre terminado el 30 de septiembre		
	2010	2011	Variación	2010	2011	Variación
Euro/Peso argentino	5,10	5,89	15,5%	5,12	5,76	12,5%
Euro/Peso mexicano	16,56	17,41	5,1%	16,71	16,97	1,6%
Euro/Dólar estadounidense	1,29	1,41	9,3%	1,31	1,41	7,6%

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\$
4T 2011	-	28,0	-	-	21,2
1T 2012	-	28,0	-	-	-
2T 2012	-	30,0	-	-	-
<u>3T 2012</u>	-	<u>30,0</u>	-	-	-
Total	-	116,0	-	-	21,2

Hemos obtenido una minusvalía de €0,0 millones en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 3T de 2011, lo que añadido a las minusvalías obtenidas de €0,7 millones en el 1T de 2011 y los €0,8 millones en el 2T de 2011, nos deja una pérdida neta en 2011 de €1,5 millones. Hemos obtenido una plusvalía de €0,8 millones en los contratos de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 3T de 2011, lo que añadido a las minusvalías obtenidas de €1,2 millones en el 1T de 2011 y de €0,6 millones en el 2T 2011, nos deja una pérdida neta en 2011 de €1,0 millón. 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 30 de septiembre de 2011 se nos había aprobado el aplazamiento de €14,6 millones y estamos a la espera de la resolución final para aplazar €30,8 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.

Miembros del grupo restringido. En el 3T 2011 los ingresos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante de los Miembros del Grupo Restringido fueron €349,7 millones, €72,3 millones, y €20,2 millones de pérdida respectivamente. A 30 de septiembre de 2011 el patrimonio neto de los Miembros del Grupo Restringido y los activos fueron €1,3 millones y €1.435,8 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
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.