



Resultados de 2010 y perspectivas

25 de febrero de 2011

Aviso legal

Esta presentación no constituye o forma parte, ni deberá ser interpretado como una oferta o invitación a suscribir, comprar o de otro modo adquirir valores de cualquier tipo de la Sociedad o de cualquier miembro del grupo. Ni esta presentación ni nada de lo aquí contenido podrá ser entendido como un contrato de compra de cualquier valor de la Sociedad o de cualquier miembro de su grupo o una obligación de otro tipo.

EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDE SER DISTRIBUIDO O DE ALGÚN MODO REPRODUCIDO. ESTÁ PROHIBIDA LA DISTRIBUCIÓN O REPRODUCCIÓN DEL DOCUMENTO O CUALQUIERA DE SUS PARTES.

Esta presentación contiene información pública disponible y la Sociedad no tiene la obligación de actualizar dicha información más allá de la fecha del presente. El contenido de la presentación tiene únicamente carácter informativo y está sujeto a cambios, revisiones y actualizaciones. El presente documento no puede considerarse una garantía, implícita o explícita acerca de la exactitud e integridad de la información contenida. Ningún miembro de la Sociedad, sus asesores legales o cualquier otra persona asumen ninguna responsabilidad por cualquier pérdida que surja directa o indirectamente por la emisión del presente documento o sus contenidos.

Esta presentación incluye información, afirmaciones o declaraciones con proyecciones de futuro. Los resultados reales pueden diferir de aquellos contenidos en dichas proyecciones ya que quedan expuestos a varios riesgos e incertidumbres, incluyendo pero no limitando a cambios en el negocio, en las condiciones económicas y competitivas, a reformas regulatorias, fluctuaciones en los tipos de cambio, incertidumbres en litigios o procesos de investigación y disponibilidad de financiación.

Agenda

- **Puntos destacados de 2010**
- **Resultados financieros**
- **Perspectivas**

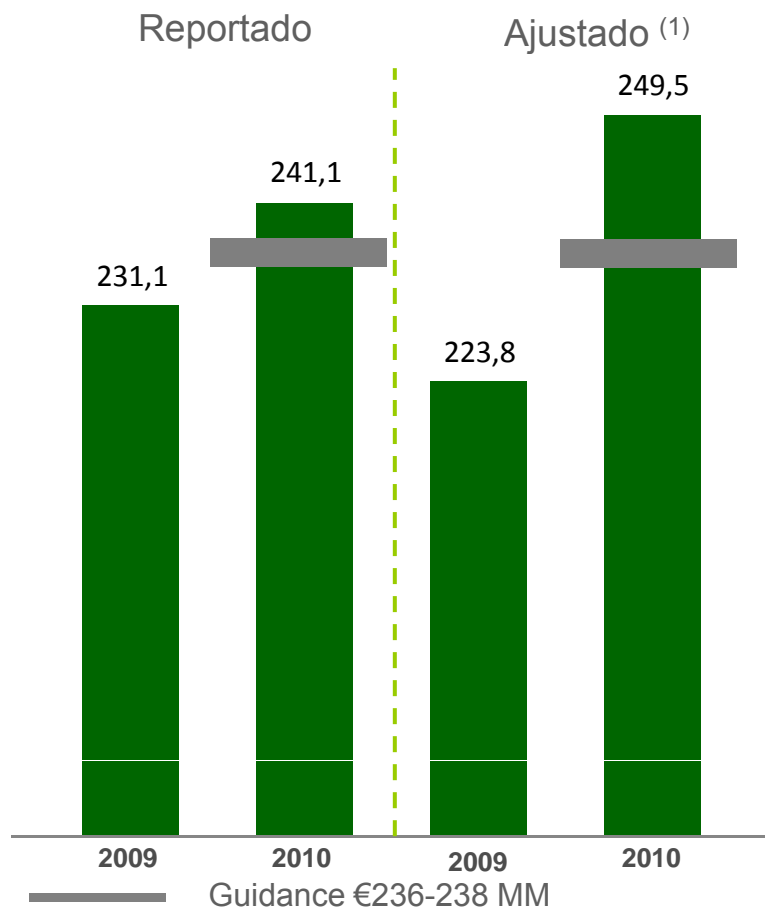
Puntos destacados de 2010: Logros clave

- El EBITDA superó el objetivo para 2010: €241,1 millones, comparado con nuestro guidance de €236-238 millones
- El EBITDA ajustado por cargos no recurrentes alcanzó €249,5 millones, lo que supone un incremento del 11,5% con respecto a los €223,8 millones de 2009
- Aumento del parque de máquinas en Argentina y México (8% y 11%, respectivamente), de las salas de bingo hasta un total de 129 (+2%) y de los puntos de apuestas deportivas hasta un total de 597 (+109%)
- Renovación de las licencias de San Martín y Puerto en Argentina hasta junio de 2021
- Lanzamiento de VLTs en Italia
- Firma de los acuerdos definitivos con Caliente
- Adquisición de 6 casinos en Panamá
- Lanzamiento del juego online en Italia
- Firma de la ampliación de la Línea de Crédito Senior multidivisa y multiprestataria
- Emisión de un bono de €100 millones con vencimiento 2015 y un cupón de 8.25%

Se han alcanzado importantes logros en 2010 y un posicionamiento para crecimiento en 2011

Puntos destacados de 2010: Se supera el objetivo de EBITDA

EBITDA



Trimestre	Guidance	Reportado
(€ millions)		
1°	48-50	54,4
2°	51-53	55,9
3°	58-60	61,9
4°	64-66	68,9

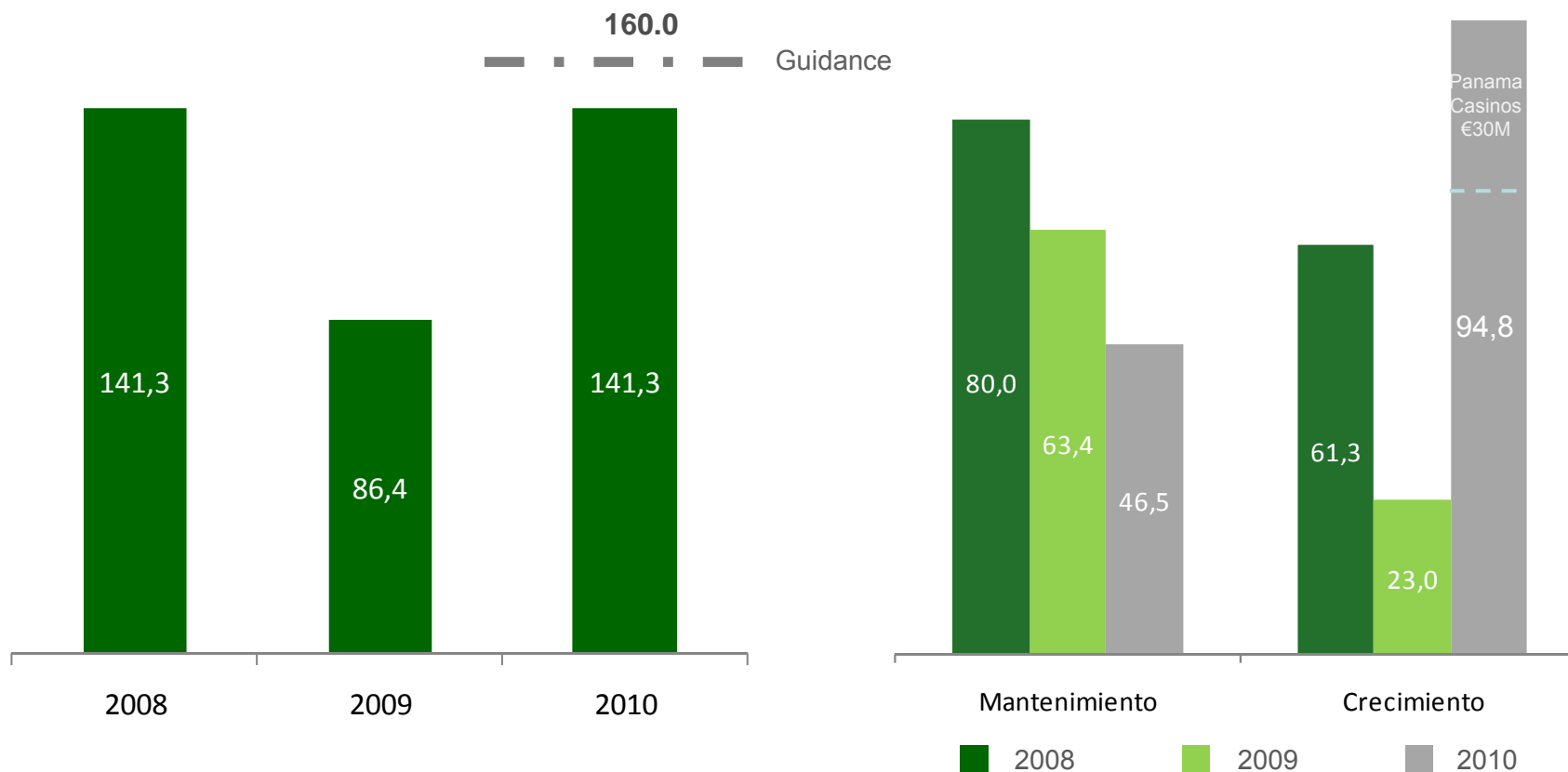
(1) Ajustado por cargos no recurrentes

Cumplimiento consistente de expectativas...

Puntos destacados 2010: Capex en línea con los niveles de 2008

Capex Total

Capex de mantenimiento y crecimiento



Capex ligeramente por debajo de guidance debido a que se ha aplazado parte del mismo para 2011

Puntos destacados 2010: Progreso en la agenda de gestión

Argentina

- Continuar con la implementación de TITO y otros sistemas *coinless*
- Finalizar la renovación de licencias
- Optimización de la ubicación de salas y aumento de la capacidad

México

- Finalizar acuerdo con Caliente
- Continuar desarrollando los permisos y la instalación de máquinas
- Instalación de máquinas Clase III
- Gestionar el efecto de la ley antitabaco

España

- Aumentar las medias por nueva regulación en Madrid
- Continuar probando e instalando de manera activa las nuevas máquinas del mercado
- Continuar adaptando a las condiciones del mercado los pagos por exclusividad a los dueños de locales de hostelería

Otros

- Italia- instalación de VLTs
- Colombia – Llevar a cabo una revisión estratégica
- AADD- Continuar con la expansión del negocio en Madrid y el País Vasco y observar los posibles cambios regulatorios en otras regiones
- Analizar oportunidades en mercados y productos existentes o adyacentes

Corporativo

- Consolidación de ahorros en los gastos de cabeceras
- Centrados en liquidez
- Consolidación de las mejoras en facturaciones intragrupo
- Consolidación de una tasa efectiva impositiva reducida

- ✓ ● Instalación de TITO en salas que representan 85% del parque
- ✓ ● Renovación de San Martín y Puerto hasta junio de 2021
- ✓ ● 364 asientos más que en 2009, incluyendo 172 por la ampliación de Ramos Mejía
- ✓ ● Firma documentación definitiva en julio
- ✓ ● El # de máquinas en operación aumenta en 1,878
- ✓ ● 94% del parque es Clase III o similar
- ● Adaptación de la mayoría de las salas excepto aquellas objeto de la transacción con Caliente (en progreso)
- ● Las medias se mantienen en €49.2
- ✓ ● Incremento de máquinas de vídeo de 8.2% del parque en 2009 a 21.7% en 2010
- ✓ ● La renovación de contratos del parque con las nuevas condiciones
- ✓ ● Se comienzan a operar VLTs en octubre
- ✓ ● EBITDA aumentó 17% comparado con 2009
- ✓ ● Los puntos de apuestas se multiplicaron por dos en 2010 y lanzamiento de operaciones en Navarra
- ✓ ● Lanzamiento de juego online en Italia
- ✓ ● Los gastos se reducen un 2% (ajustado)
- ✓ ● Renovación de la Senior y emisión de bono €100MM
- ✓ ● Aumento hasta €68,2 MM en '10 de €54.7MM en '09
- ✓ ● Se redujo a 60.1% en '10 desde 63.4% en '09

Resultados financieros: Resultados consolidados

(en millones de €)	2009	2010 Reportado	% Variación	2010 A tipo de cambio ⁽¹⁾ constante	% Variación ⁽²⁾
Ingresos²	967,9	1.126,5	16,4%	1.096,5	13,7%
EBITDA²					
Argentina	110,1	135,8	23,3%	141,0	28,6%
México	60,5	63,6	5,1%	60,0	4,9%
España Máquinas	44,5	50,3	13,0%	50,3	13,0%
Italia	15,3	14,2	(7,2%)	14,2	(7,2%)
Otros	15,7	2,1	(86,6%)	0,9	(94,3%)
Cabeceras	(15,0)	(24,9)	<i>n.a.</i>	(24,9)	<i>n.a.</i>
EBITDA Reportado²	231,1	241,1	4,3%	241,5	6,2%

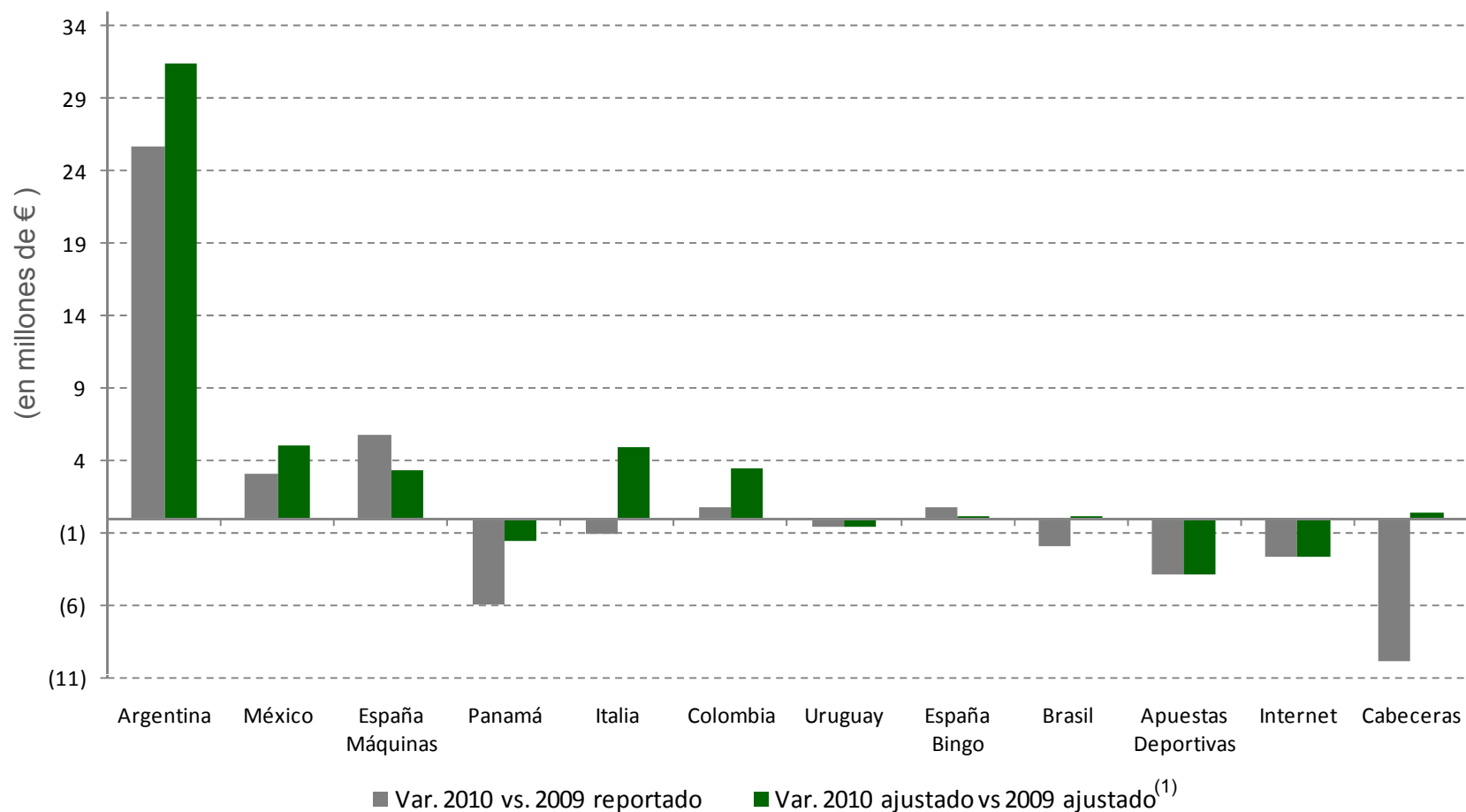
(1) Ajustado para eliminar pérdidas y ganancias de los contratos de compraventa de divisas

(2) Las variaciones se han calculado con respecto a las cifras de 2009 también ajustadas para eliminar pérdidas y ganancias de compraventa de divisas (ganancias de €0,5 millones y €3,3 millones en Argentina y México respectivamente)

Buenos resultados consolidados

Resultados financieros: EBITDA por unidad de negocio

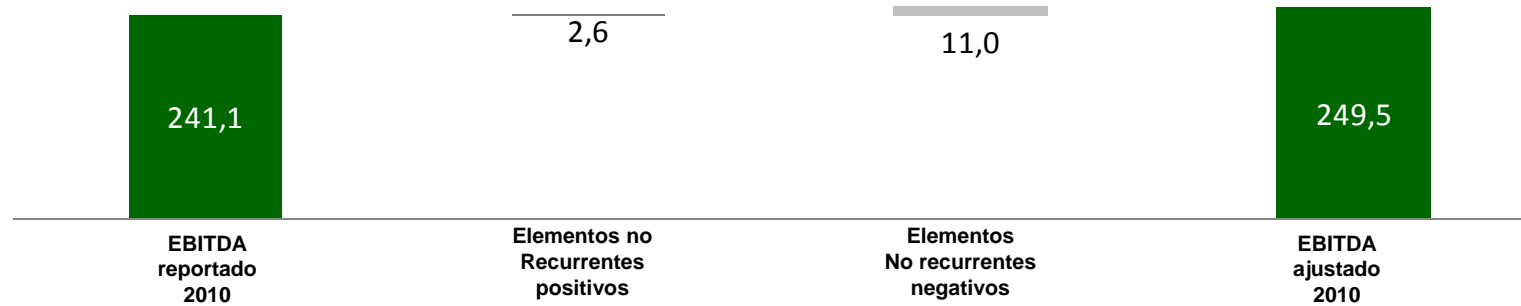
Variación de Ebitda por unidad de negocio



(1) Las cifras están ajustadas por cargos no recurrentes y pérdidas y ganancias de los contratos de compraventa de divisas

Positiva evolución de la mayoría de las unidades de negocio, en una base ajustada

Resultados financieros: EBITDA reportado vs. ajustado



Elementos no recurrentes					
Millones de €	1T 10	2T 10	3T 10	4T 10	TOTAL
EBITDA reportado	54,4	55,9	61,9	68,9	241,1
Reversión de provisión en México				2,1	2,1
Otros	0,5				0,5
Elemento no recurrentes positivos	0,5	0,0	0,0	2,1	2,6
Contingencias fiscales en Argentina y Brasil	(1,0)		(1,0)		(2,0)
Gastos transacción Caliente		(0,8)	(0,4)		(1,2)
Gastos de transacción de adquisición de casinos en Panamá		(0,3)	(1,6)		(1,9)
Cierre de Casino Colón	(0,6)	(0,6)	(0,6)		(1,8)
Otros	(0,3)		(1,3)	(2,5)	(4,1)
Elementos no recurrentes negativos	(1,9)	(1,7)	(4,9)	(2,5)	(11,0)
TOTAL elementos no recurrentes	(1,4)	(1,7)	(4,9)	(0,4)	(8,4)
EBITDA ajustado	55,8	57,6	66,8	69,3	249,5
Plusvalías o minusvalías en contratos de compraventa de divisas	(4,2)	(3,4)	(1,3)	(1,5)	(10,4)
EBITDA ajustado (excluyendo hedges)	60,0	61,0	68,1	70,8	259,9

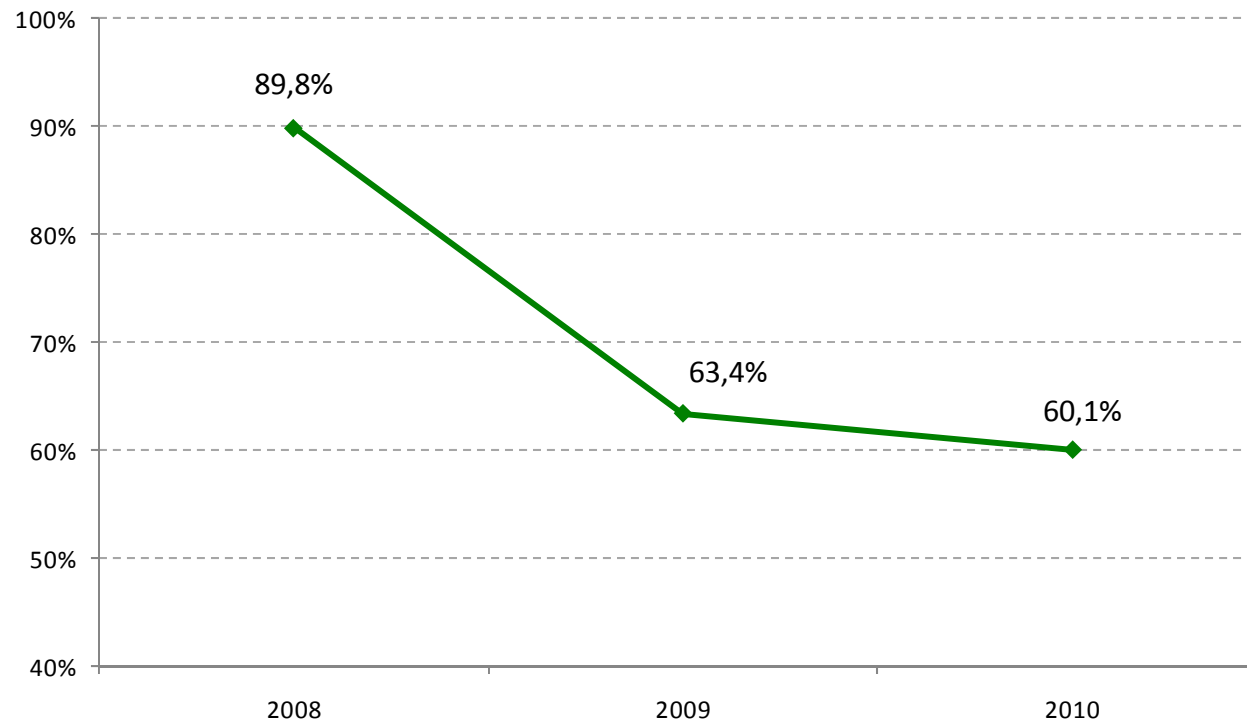
Resultados financieros: Generación de flujo de caja

(en millones de €)	2009	2010	% Variación
EBITDA	231,1	241,1	4,3%
- Gastos financieros netos	68,5	69,3	1,2%
- Impuestos	<u>36,6</u>	<u>45,4</u>	24,0%
Flujo de Caja Operativo	126,0	126,4	0,3%
- Capex de Mantenimiento	<u>63,4</u>	<u>46,5</u>	(26,7%)
Flujo de Caja Discrecional	62,6	79,9	27,6%
- Capex de Crecimiento	<u>23,0</u>	<u>94,8</u>	n.a.
Flujo de Caja Libre	39,6	(14,9)	n.a.

Fuerte crecimiento del flujo de caja discrecional

Resultados financieros: Tasa efectiva fiscal

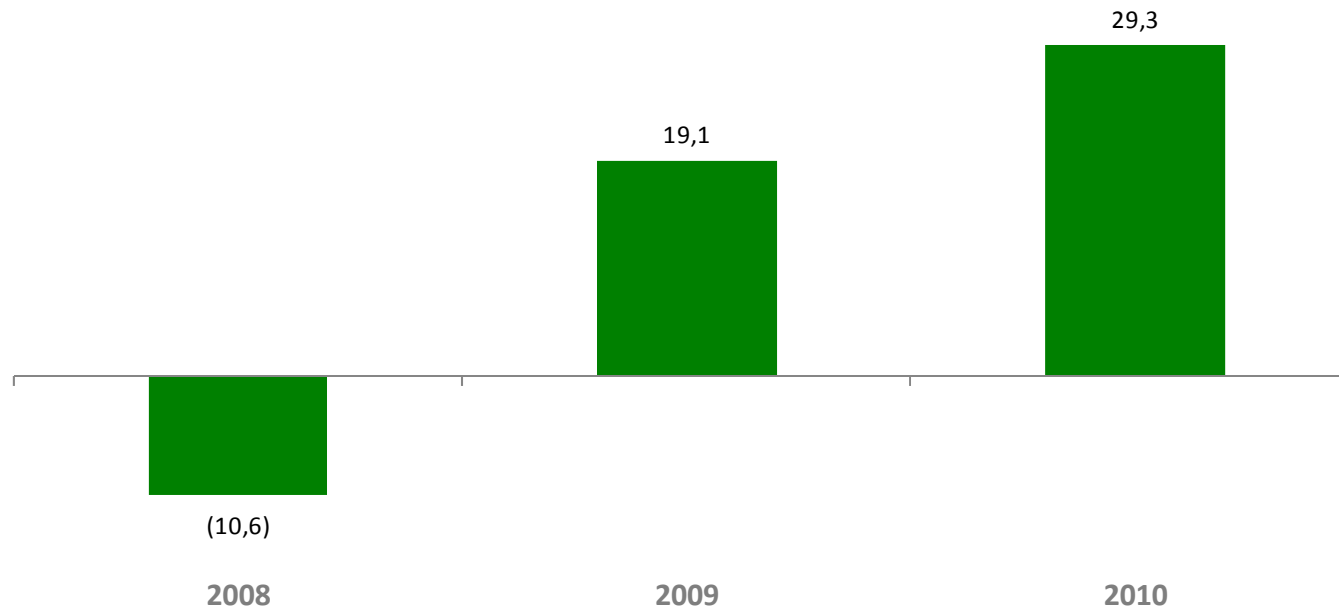
Evolución de la tasa efectiva fiscal



Continúa mejora de la tasa impositiva gracias a las iniciativas de optimización de tasas y activación de BINs

Evolución del beneficio neto reportado

(en millones de €)



Aumento del beneficio neto

Datos operativos

de máquinas/ puestos

	2009	2010	% variación
Argentina	4.679	5.043	7,8%
México ⁽¹⁾	17.421	19.299	10,8%
España ⁽²⁾	15.669	15.452	(1,4%)
Italia Máquinas ⁽³⁾	1.688	1.698	0,6%
Italia Bingos	493	480	(2,6%)
Italia Bingos VLT	n.a.	402	n.a.
Panamá ⁽⁴⁾	1.620	3.377	108,5%
Colombia	6.556	6.179	(5,8%)
Uruguay	<u>1.604</u>	<u>1.642</u>	2,4%
Total	49.730	53.572	7,7%

Media diaria por máquina/puesto

	2009	2010	% variación
Euros			
Argentina ⁽⁵⁾	189.8	236.2	24.4%
México ⁽¹⁾⁽⁵⁾	47.0	52.9	12.6%
España Máquinas	49.2	49.2	0.0%
Italia Máquinas ⁽³⁾	67.8	74.6	10.0%
Italia Bingos	97.0	123.5	27.3%
Moneda local			
Argentina ⁽⁵⁾	989	1,223	23.7%
México ⁽¹⁾⁽⁵⁾	883	881	(0.2%)

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

2. Incluye 82 máquinas ubicadas en el bingo Canoe en 2009 y 105 en 2010

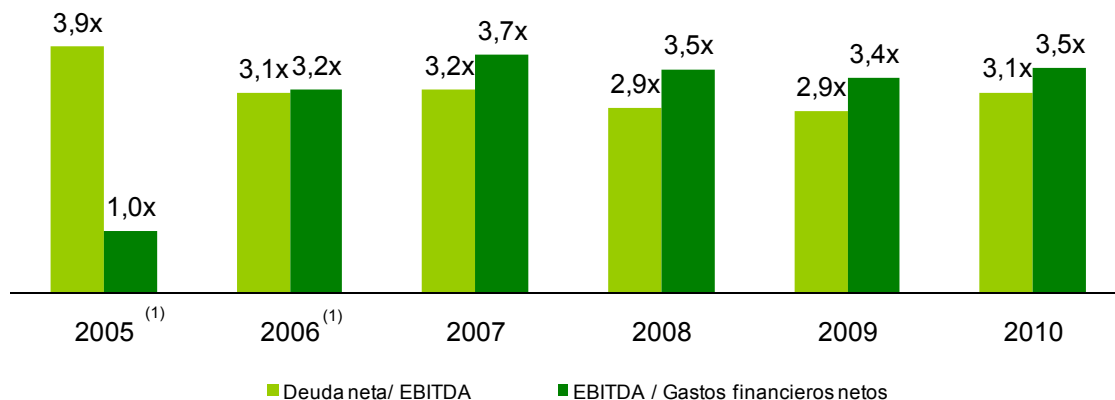
3. No incluye Future Games, comprado en diciembre de 2010.

4. Los datos de 2010 incluyen 1.804 puestos de máquinas ubicados en los seis casinos comprados a Thunderbird en agosto de 2010.

5. Las recaudaciones medias diarias se vieron negativamente afectadas por el cierre de salas en Argentina y México en el 3T 2009 y 2T 2009, respectivamente, debido al virus H1N1.

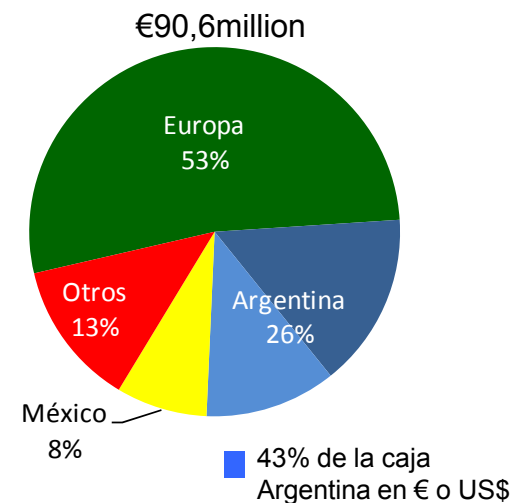
Resultados financieros: Perfil de la deuda y caja

Endeudamiento prudente

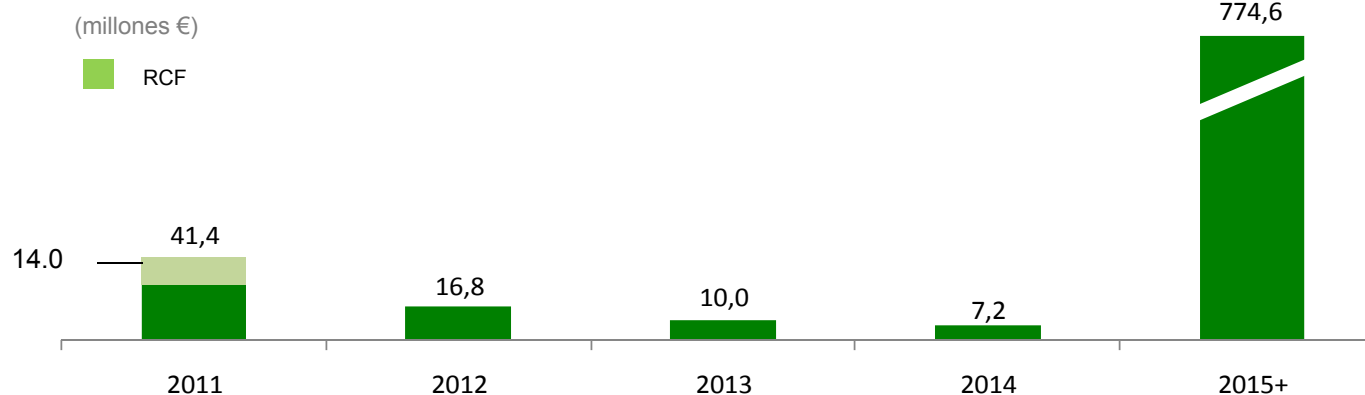


(1) 2005-2006 EBITDA no ajustado con pérdidas y ganancias por la baja de activos

Caja a 31 de dic. 2010



Vencimiento de deuda



Endeudamiento prudente y vencimiento de la deuda largo plazo

Perspectivas 2011: Palancas de crecimiento en los mercados clave

País	Palancas de crecimiento		Comentarios
	# máquinas	Media neta	
Argentina	+	+	<ul style="list-style-type: none"> • Crecimiento de las medias por la continua implementación de sistemas <i>coinless</i> (i.e TITO) • Crecimiento del parque de máquinas, incluida la reubicación de una sala
México	+	=/+	<ul style="list-style-type: none"> • Aumento de las medias por la continua adaptación de las salas a la regulación antitabaco y el despliegue de máquinas Clase III (concretamente en las Joint Opcos) • Ligero crecimiento del parque de máquinas
España	= / -	-	<ul style="list-style-type: none"> • Reducción de medias debido a la regulación antitabaco a nivel nacional que entró en vigor el 1 de enero de 2011 • Estabilidad en el parque de máquinas
Italia	+	+	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentos debido principalmente al despliegue de VLTs

Buenas perspectivas para los principales KPIs

Perspectivas 2011: Asunciones subyacentes y perspectivas

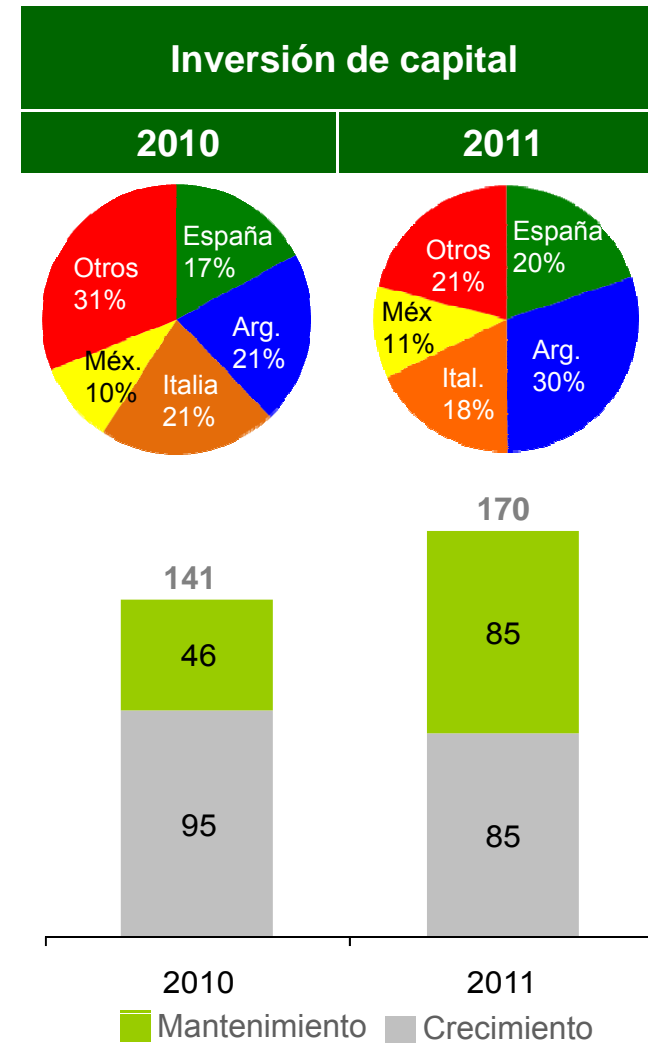
- Asunciones
 - Tasas de tipo de cambio en base a las tasas de forwards de 9 de febrero de 2011
 - Considera la consolidación de las salas compradas en la transacción con Caliente a partir del 1 de abril de 2011

	Media	Tipos forward a 9 de febrero de 2011					Variación %
	2010	1T 11	2T 11	3T 11	4T 11	Media 2011	10 vs. 11
€/AR\$	5,19	5,53	5,73	5,79	5,94	5,75	10,8%
€/MXP	16,74	16,52	16,63	16,75	16,89	16,70	(0,2%)
€/US\$	1,32	1,36	1,37	1,37	1,36	1,37	3,8%

- Expectativas
 - EBITDA reportado en rango de entre €305-€320 millones
 - EBITDA proyectado para mejorar progresivamente a lo largo del año a medida que los factores positivos compensen los factores negativos de 2011
 - Factores positivos:
 - Consolidación de salas compradas en la transacción con Caliente (se espera a partir del 2T)
 - Consolidación de los casinos en Panamá
 - Aumento del parque de máquinas en Argentina y Mexico
 - Aumento de medias en Argentina y Mexico
 - Despliegue de VLTs en Italia.
 - Factores negativos:
 - Implementación de la ley antitabaco a nivel nacional en España desde el 1 de enero de 2011.
 - Costes asociados a nuevos proyectos (Carrasco en Uruguay, Internet, AADD en nuevas CCAA)
 - Perdidas latentes (a 9 de febrero de 2011) en los existentes contratos de compraventa de divisas
 - Estimamos que el EBITDA reportado en el 1T se encuentre en el rango de €64-€67 millones comparado con €69 millones en 4T 2010 y €54 millones en 1T 2010.
 - Las variaciones esperadas entre el 4T 2010 y el 1T 2011 se deben principalmente al descenso de medias en España (ley antitabaco) y la ausencia de la cuota mensual de \$1 millón asociado al acuerdo de gestión relativo a la transacción con Caliente

Perspectivas 2011: Capex

País	Principales inversiones
Argentina	<ul style="list-style-type: none"> Aumento del parque de máquinas (14%-18%) Continuar instalación de TITO Acondicionamiento de salas
México	<ul style="list-style-type: none"> Aumento del parque de máquinas (2%-4%) Acondicionamiento de salas, incluyendo la adaptación a la ley antitabaco Expansión de salas
Spain	<ul style="list-style-type: none"> Renovación de máquinas y contratos de exclusividad Aumento de los terminales automáticos de apuestas y lanzamiento de apuestas en nuevas regiones
Italy	<ul style="list-style-type: none"> Nuevas adquisiciones (operadores de máquinas, salas y/o derechos de VLTs) Acondicionamiento de salas incluyendo la adaptación para VLTs
Other	<ul style="list-style-type: none"> Uruguay- inversión en proyecto Carrasco



Plan de inversión estable enfocado a los mercados clave

Perspectivas: Agenda para 2011

Argentina

- Continuar con la implementación de TITO y otros sistemas *coinless*
- Optimización de la ubicación de salas y aumento de la capacidad

México

- Consolidar las salas adquiridas en la transacción con Caliente (asumiendo la aprobación de Cofeco)
- Continuar desarrollando los permisos y la instalación de máquinas
- Finalizar la instalación de máquinas Clase III
- Continuar la adaptación de las salas a la ley antitabaco

España

- Gestionar el efecto de la ley antitabaco
- Alcanzar sinergías a través de la combinación de negocios (máquinas, apuestas deportivas y bingo)
- Consolidar las operaciones de apuestas deportivas existentes y observar los posibles cambios regulatorios en otras regiones

Italia

- Continuar el despliegue de VLTs en locales bien gestionados por Codere o por terceras partes
- Analizar oportunidades de crecimiento

Otras operaciones

- Uruguay- Continuar con proyecto Carrasco
- Panamá- Consolidar sinergias tras la adquisición de casinos
- Analizar oportunidades en mercados y productos existentes o adyacentes

Corporativo

- Continuar optimización de facturación intragrupo
- Mantener la tasa efectiva fiscal
- Analizar alternativas para aproximar la moneda de denominación de la deuda a los flujos de caja
- Explorar oportunidades para cristalizar el valor del negocio



Para más información, por favor contactar con:

Departamento de Relación con Inversores

Tél. +34 91354 2819
inversor@codere.com
www.codere.com