



25 de febrero de 2011

CODERE, S.A.
Resultados del cuarto trimestre y acumulados a 31 de diciembre de 2010

Puntos destacados

- El EBITDA de 2010 fue de €241,1 millones, superando la parte alta del rango de guidance de €236-238 millones de EBITDA.
- Ajustado por los elementos no recurrentes, el EBITDA fue de €249,5 millones, lo que supone un incremento del 11,5% frente a los €223,8 millones del año 2009
- El EBITDA de 2010 refleja un fuerte crecimiento en nuestros tres principales mercados: Argentina, México y Máquinas España.
- El crecimiento del parque de máquinas se concentró en Argentina y México donde el número de máquinas se incrementó un 8% y un 11% hasta las 5.043 y 19.299, respectivamente comparándolo con el 2009.
- A 31 de diciembre de 2010 nuestra caja ascendía a €90,6 millones y disponíamos de €42 millones no dispuestos bajo la Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento fueron 3,5x y 3,1x respectivamente, frente a 3,4x y 2,9x en 2009.
- Las inversiones en 2010 fueron de €141,3 millones, de las cuales €46,5 millones corresponden a mantenimiento y €94,8 millones a crecimiento, este último principalmente asociado con la compra de seis casinos en Panamá y con el crecimiento del parque de máquinas y salas en Argentina, México e Italia.
- El resultado atribuible a la sociedad dominante, fue de €29,3 millones en 2010, un incremento del 53,4% respecto al de 2009.

Otros puntos destacados

Evolución del negocio italiano: Tras el lanzamiento en octubre, a 31 de diciembre de 2010 teníamos 402 terminales de vídeo lotería (“VLTs”) en operación en 10 de las 13 salas de bingo que gestionamos en este país. Continuamos con el despliegue en 2011 por lo que a 18 de febrero teníamos 519 máquinas instaladas en doce de nuestras salas de bingo, así como en una sala operada por un tercero. La recaudación media diaria de estas máquinas fue de €247,9 en enero de 2011. En diciembre de 2010 también cerramos la adquisición de una participación mayoritaria en FG Slot Services, un operador que gestiona aproximadamente 620 máquinas AWP y es el operador de máquinas líder en la región de Verona. Estas adquisiciones responden a un aumento del atractivo del mercado del juego en Italia gracias a los cambios regulatorios, particularmente la autorización de VLTs.

Actualización sistemas coinless en Argentina. A 31 de diciembre de 2010 habíamos completado la instalación de TITO y otros sistemas *coinless* en la mayoría de las máquinas de diez salas (Lomas del Mirador, San Martín, Lanús, Morón, San Justo, San Miguel, Lomas de Zamora, Ramos Mejía, La Plata y Sol) que representan el 85% de los puestos de máquinas en la Provincia de Buenos Aires, un incremento desde el 75% en el 4T 2009.

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 auditada de la Cuenta de Resultados consolidados del Grupo.

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)			Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% var.	2009	2010	% var.
	(En millones de euros, excepto %)					
	(auditado)			(no auditado)		
Datos de la cuenta de resultados consolidados:						
Ingresos de explotación ¹	967,9	1.126,5	16,4%	246,7	311,0	26,1%
Gastos de explotación						
Consumos y otros gastos externos ¹	71,4	74,8	4,8%	20,4	18,6	(8,8%)
Gastos de personal.....	174,9	204,4	16,9%	44,1	58,3	32,2%
Depreciación del inmovilizado material.....	69,7	72,7	4,3%	17,3	21,1	22,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	23,1	27,1	17,3%	6,2	8,8	41,9%
Variación de las provisiones de tráfico.....	3,4	1,0	(70,6%)	0,8	(0,2)	n.a.
Test de deterioro de activos.....	14,0	-	(100,0%)	14,0	-	(100,0%)
Otros gastos de explotación:	490,5	606,2	23,6%	108,4	165,2	52,4%
Tasas de juego y otros impuestos	305,3	357,5	17,1%	71,0	93,1	31,1%
Alquiler de máquinas ²	8,4	11,5	36,9%	0,6	(0,8)	n.a.
Otros ²	176,8	237,2	34,2%	36,8	72,9	98,1%
Gastos de explotación totales ¹	847,0	986,2	16,4%	211,2	271,8	28,7%
Resultado por el alta o baja de activos.....	(4,7)	3,5	n.a.	(2,7)	(2,1)	n.a.
Resultado de explotación.....	116,2	143,8	23,8%	32,8	37,1	13,1%
Resultados Financieros:						
Gastos financieros.....	76,2	78,0	2,4%	19,1	20,6	7,9%
Ingresos financieros	7,7	8,7	13,0%	2,0	2,3	15,0%
Diferencias de cambio	10,0	1,0	(90,0%)	5,1	0,7	(86,3%)
Resultado antes de impuestos operac.continuadas....	57,7	75,5	30,8%	20,8	19,5	(6,2%)
Impuesto sobre beneficios	36,6	45,4	24,0%	4,7	4,5	(4,3%)
Rdo. después impuestos operac.continuadas	21,1	30,1	42,7%	16,1	15,0	(6,8%)
Rdo. después impuestos operac.interrumpidas ³	-	1,3	n.a.	-	1,3	n.a.
Resultado consolidado del ejercicio	21,1	31,4	48,8%	16,1	16,3	1,2%
Resultado socios externos.....	2,0	2,1	5,0%	0,1	1,1	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante	19,1	29,3	53,4%	16,0	15,2	(5,0%)
Otra información financiera:						
EBITDA ⁴	231,1	241,1	4,3%	73,8	68,9	(6,6%)

1. En el 4T 2010 hemos cambiado la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas España 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. Desde el punto de vista comparativo y asumiendo que el negocio se consolida al 100%, en 2009 se consolidaba al 50%, los ingresos consolidados de 2009 hubieran sido €67,5 millones y los gastos de explotación €85,5, mientras que en el 4T 2009 los ingresos consolidados hubieran sido €46,4 millones y los gastos de explotación hubieran sido €11,7. El efecto de este cambio en el 1Q, 2Q y 3Q de 2010 hubiera supuesto una minoración de ingresos y gastos operativos de 1,1, 2,0 y 3,0 millones de euros, respectivamente.

2. Estas líneas difieren en los tres y los doce meses finalizados el 31 de diciembre de 2009 de las anteriormente reportadas porque incluimos €0,6 millones y €2,1 millones respectivamente en Alquiler de máquinas que antes se reportaban en Otros

3. Refleja una reversión parcial de la provisión registrada en el momento de la venta del negocio directo de Máquinas Italia en el 1T 2008, dado que los gastos incurridos en la venta fueron menores de los originalmente estimados.

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

Datos operativos

	A 31 de diciembre		
	2009	2010	% variac.
Puestos de máquinas			
Argentina.....	4.679	5.043	7,8%
México ³	17.421	19.299	10,8%
Máquinas España.....	15.587	15.347	(1,5%)
Bingos España.....	82	105	28,0%
Máquinas Italia ⁵	1.688	1.698	0,6%
Bingos Italia ¹	493	882	78,9%
Panamá ²	1.620	3.377	108,5%
Colombia.....	6.556	6.179	(5,8%)
Uruguay.....	1.604	1.642	2,4%
Total.....	49.730	53.572	7,7%
Salas de bingo			
Argentina.....	14	14	
México ³	94	96	
España.....	1	1	
Italia.....	12	13	
Colombia.....	6	5	
Total.....	127	129	
Puntos de apuestas			
México ³	93	97	
España.....	175	461	
Brasil.....	5	6	
Panamá.....	6	6	
Uruguay.....	6	27	
Total.....	285	597	
Casinos².....	7	13	
Hipódromos.....	3	3	

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)			Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.	2009	2010	% variac.
Euros						
Recaudación media diaria por máquina/puesto						
Argentina ⁴	189,8	236,2	24,4%	197,2	243,8	23,6%
México ^{2,4}	47,0	52,9	12,6%	43,5	50,3	15,6%
Máquinas España.....	49,2	49,2	0,0%	50,7	49,1	(3,2%)
Máquinas Italia.....	67,8	74,6	10,0%	75,7	74,2	(2,0%)
Bingos Italia (AWP).....	97,0	123,5	27,3%	114,9	128,0	11,4%
Moneda local						
Argentina ⁴	989	1.223	23,7%	1.108	1.310	18,2%
México ^{2,4}	883	881	(0,2%)	839	846	0,8%

1. La cifra de 2010 incluye 402 VLTs ubicadas en salas de bingo.

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

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

4. 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.

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

Resultados operativos por negocio

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)			Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.	2009	2010	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Ingresos de explotación:						
Argentina	351,9	461,0	31,0%	90,8	124,4	37,0%
México	193,1	219,3	13,6%	48,9	60,0	22,7%
Máquinas España	176,6	171,8	(2,7%)	44,6	42,0	(5,8%)
Italia ¹	130,7	137,4	5,1%	33,2	40,5	22,0%
Otras Operaciones:						
Bingos España	22,8	21,9	(3,9%)	5,9	5,7	(3,4%)
Apuestas Deportivas España ²	3,4	5,3	55,9%	0,9	1,7	88,9%
Internet	-	-	n.a.	-	-	n.a.
Brasil	2,3	2,9	26,1%	0,7	0,7	0,0%
Colombia	23,1	27,5	19,0%	6,5	7,1	9,2%
Panamá	48,0	62,3	29,8%	10,7	24,1	125,2%
Uruguay	14,9	16,9	13,4%	3,7	4,6	24,3%
Cabeceras	<u>1,1</u>	<u>0,2</u>	<u>(81,8%)</u>	<u>0,8</u>	<u>0,2</u>	<u>(75,0%)</u>
Total²	967,9	1.126,5	16,4%	246,7	311,0	26,1%

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)			Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.	2009	2010	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
EBITDA:						
Argentina	110,1	135,8	23,3%	34,0	37,8	11,2%
México	60,5	63,6	5,1%	13,5	19,4	43,7%
Máquinas España	44,5	50,3	13,0%	12,0	11,3	(5,8%)
Italia ¹	15,3	14,2	(7,2%)	3,8	5,6	47,4%
Otras Operaciones:						
Bingos España	0,3	1,1	n.a.	(0,2)	0,3	n.a.
Apuestas Deportivas España ²	(3,0)	(6,9)	n.a.	(0,5)	(2,0)	n.a.
Internet	-	(2,7)	n.a.	-	(1,4)	n.a.
Brasil	(0,1)	(2,1)	n.a.	(0,3)	(0,2)	n.a.
Colombia	4,6	5,4	17,4%	3,0	1,5	(50,0%)
Panamá	10,1	4,1	(59,4%)	1,7	2,8	64,7%
Uruguay	3,8	3,2	(15,8%)	0,6	1,0	66,7%
Cabeceras	<u>(15,0)</u>	<u>(24,9)</u>	<u>n.a.</u>	<u>6,2</u>	<u>(7,2)</u>	<u>n.a.</u>
Total²	231,1	241,1	4,3%	73,8	68,9	(6,6%)

1. Incluye Máquinas Italia y Bingos Italia

2. En el 4T 2010 hemos cambiado la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas España 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. Desde el punto de vista comparativo y asumiendo que el negocio se consolida al 100%, en 2009 se consolidaba al 50%, los ingresos consolidados de 2009 hubieran sido €967,5 millones y los gastos de explotación €850,5, mientras que en el 4T 2009 los ingresos consolidados hubieran sido €246,4 millones y los gastos de explotación hubieran sido €211,7. El efecto de este cambio en el 1Q, 2Q y 3Q de 2010 hubiera supuesto una minoración de ingresos y gastos operativos de 1,1, 2,0 y 3,0 millones de euros, respectivamente.

Tipos de cambio constantes. La siguiente tabla muestra cuáles habrían sido los ingresos de explotación y el EBITDA para el 2010 y el cuarto trimestre a tipos de cambio de 2009 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 31 de diciembre (doce meses)			Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.	2009	2010	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Ingresos de explotación:						
Argentina	351,4	463,5	31,9%	92,6	120,2	29,8%
México	189,8	198,1	4,4%	48,3	52,7	9,1%
España ¹	202,8	199,0	(1,9%)	51,4	49,4	(3,9%)
Italia ²	130,7	137,4	5,1%	33,2	40,5	22,0%
Otras Operaciones ¹ :						
Internet.....	-	-	n.a.	-	-	n.a.
Brasil	2,3	2,4	4,3%	0,7	0,6	(14,3%)
Colombia	23,1	23,0	(0,4%)	6,5	6,1	(6,2%)
Panamá	48,0	58,5	21,9%	10,7	22,0	105,6%
Uruguay	14,9	14,4	(3,4%)	3,7	4,2	13,5%
Cabeceras.....	<u>1,1</u>	<u>0,2</u>	(81,8%)	<u>0,8</u>	<u>0,2</u>	(75,0%)
Total.....	964,1	1.096,5	13,7%	247,9	295,9	19,4%

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)			Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.	2009	2010	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
EBITDA:						
Argentina	109,6	141,0	28,6%	35,8	37,3	4,2%
México	57,2	60,0	4,9%	12,9	17,3	34,1%
España ¹	41,8	44,5	6,5%	11,3	9,6	(15,0%)
Italia ²	15,3	14,2	(7,2%)	3,8	5,6	47,4%
Otras Operaciones ¹ :						
Internet	-	(2,7)	n.a.	-	(1,4)	n.a.
Brasil	(0,1)	(1,8)	n.a.	(0,3)	(0,2)	n.a.
Colombia	4,6	4,5	(2,2%)	3,0	1,3	(56,7%)
Panamá	10,1	4,0	(60,4%)	1,7	2,6	52,9%
Uruguay	3,8	2,7	(28,9%)	0,6	0,9	50,0%
Cabeceras.....	<u>(15,0)</u>	<u>(24,9)</u>	n.a.	<u>6,2</u>	<u>(7,2)</u>	n.a.
Total.....	227,3	241,5	6,2%	75,0	65,8	(12,3%)

1. Bingos España y Apuestas Deportivas España están incluidas en España y excluidas de Otras Operaciones.
2. Incluye Máquinas Italia y Bingos Italia.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para el ejercicio 2010 (no auditado)

Ingresos de explotación

En 2010 aumentaron €158,6 millones (un 16,4%) hasta €1.126,5 millones, frente a los €67,9 millones de 2009. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Argentina (€109,1 millones), consecuencia del incremento de la recaudación media diaria y del número de máquinas instaladas así como por el descenso de ingresos registrado en el 3T 2009 debido al impacto del virus H1N1 en el periodo, y fue parcialmente compensado por las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas que vencieron en el período; en México (€26,2 millones), debido a la apreciación del peso mexicano frente al euro comparado con 2009, a la ausencia de la caída de ingresos registrada en el 2T 2009 por el impacto que tuvo el virus H1N1, y al aumento del parque de máquinas, incremento parcialmente compensado por las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas que vencieron en el periodo y por el descenso de ventas a Caliente; en Panamá (€14,3 millones) por la consolidación desde el 1 de septiembre de los seis casinos adquiridos y por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro comparado con 2009, crecimiento compensado en parte por el cierre de la sala Colón entre el 1 de junio de 2009 y el 25 de septiembre de 2010; y en Italia (€6,7 millones) aumento debido al crecimiento en la recaudación media diaria de las máquinas, por la consolidación de la sala Caserta (desde octubre 2010) y por el comienzo del despliegue de las VLTs (desde octubre de 2010), parcialmente compensado por la caída de los ingresos en Italia Bingos como resultado del incremento de la cantidad destinada a premios (los ingresos son netos de premios). Este crecimiento fue parcialmente compensado por la caída de ingresos en Máquinas España (€1,8 millones) por el menor número de máquinas instaladas, y en menor medida, por el menor número de máquinas vendidas a terceros.

Gastos de explotación

En 2010 aumentaron €39,2 millones (un 16,4%), hasta €86,2 millones, frente a los €47,0 millones de 2009. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en Argentina (€36,1 millones), principalmente por el incremento de impuestos asociado con el mayor volumen de juego y por el canon fijo accesorio asociado con las renovaciones de La Plata, Puerto y San Martín, a mayores costes operativos por el aumento de parque instalado, incluyendo personal, a la inflación, y a la apreciación del peso argentino frente al euro comparado con el mismo periodo en 2009; en México (€22,9 millones), debido a la apreciación del peso mexicano y al aumento de capacidad instalada en ICELA y Promojuegos, parcialmente compensada por las menores ventas a Caliente; en Panamá (21,5 millones) por la consolidación de los seis casinos adquiridos, por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, por el incremento de los impuestos al juego en el 1T 2010 y por los gastos no recurrentes incurridos en el período (€4,0 millones); y Apuestas Deportivas España (€10,7 millones) por la consolidación completa de la operación desde enero 2010 frente al 50% de 2009 y por el mayor número de puntos de apuestas, incluyendo el despliegue en Navarra (desde octubre 2010). Estos incrementos se vieron parcialmente compensados por el descenso de los gastos en Máquinas España (€2,6 millones), por las iniciativas de reducción de costes (incluyendo la ausencia de gastos no recurrentes registrados en 2009 asociados con las reestructuraciones llevadas a cabo), por menores impuestos al juego derivados de un menor parque instalado y por la menor venta de máquinas a terceros; y en Colombia (€1,7 millones) debido a la ausencia del test de deterioro de activos registrado en el 4T 2009 (€4,0 millones), parcialmente compensado por la apreciación del peso colombiano frente al euro.

Resultado por el alta o baja de activos

Los resultados por el alta o baja de activos pasaron de una pérdida de €4,7 millones en 2009 a una ganancia de €3,5 millones en 2010, principalmente como resultado de la consolidación del 100% del negocio de Apuestas Deportivas España (€7,5 millones) tras la compra del 50% de William Hill en enero de 2010.

Resultado de explotación

En 2010, el resultado de explotación aumentó €27,6 millones (un 23,8%) hasta €43,8 millones desde los €16,2 millones de 2009. El margen de explotación se incrementó hasta el 12,8% en 2010 frente al 12,0% en 2009.

EBITDA

Aumentó €10,0 millones en 2010 (un 4,3%), hasta €41,1 millones, frente a los €31,1 millones de 2009. Este aumento de EBITDA se debió fundamentalmente a Argentina (€5,7 millones) por el incremento del parque y la recaudación media diaria, así como por la ausencia de la pérdida de EBITDA registrada en 2009 por el impacto

del virus H1N1, parcialmente compensado por el incremento de los impuestos al juego asociados con la renovación de licencias y por las minusvalías obtenidas por los contratos de compraventa de divisas que vencieron en el periodo frente a las ganancias de 2009; a Máquinas España (€5,8 millones) principalmente como resultado de las iniciativas de reducción de costes; y a México (€3,1 millones) debido principalmente al incremento en el número de terminales instalado, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA y a la ausencia de pérdida de EBITDA como consecuencia del impacto del virus H1N1 en 2009. Este aumento se vio parcialmente compensado por la disminución del EBITDA en Cabeceras (€9,9 millones) principalmente por la ausencia de la reversión de la provisión registrada en el 4T 2009 por el litigio con Ballesteros (€10,2 millones) y Panamá (€6,0 millones) principalmente motivado por el cierre del casino Colón (desde junio de 2009 hasta el 25 de septiembre de 2010), por la subida de impuestos al juego en el 1T 2010 y por los €4.0 millones de gastos no recurrentes registrados en 2010. El margen de EBITDA disminuyó en 2010, al 21,4% frente al 23,9% de 2009.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros aumentaron en 2010 en €1,0 millón (un 13,0%), llegando a €8,7 millones, frente a €7,7 millones en el mismo periodo de 2009.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante 2010 en €1,8 millones (un 2,4%), hasta €8,0 millones frente a €6,2 millones en 2009. El aumento se debe principalmente al devengo proporcional del nuevo bono emitido de €100 millones el pasado julio; a los costes asociados a la cancelación anticipada de la Línea de Crédito Sénior; a la ausencia de un cargo extraordinario en Máquinas España por €2,5 millones, registrado en 2009, sin efecto caja; y por los gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los seis casinos en Panamá (se consolidan desde septiembre). Este aumento se compensa en parte por la menor cantidad dispuesta de la Línea de Crédito Sénior; los menores intereses pagados en Colombia dada la amortización de su deuda en mayo de 2010 y los menores niveles de deuda en Italia.

Diferencias de cambio

Las diferencias de cambio, que recogen el impacto de la variación de los tipos de cambio en los saldos en moneda extranjera, disminuyeron en €9,0 millones hasta €1,0 millones de beneficio en 2010 frente a los €10,0 millones de 2009, principalmente por la ausencia en 2010 de la volatilidad que los pesos argentinos y mexicanos tuvieron frente al dólar estadounidense en 2009, lo que resultó en importantes ganancias en ese año. En 2010 los €13,7 millones de beneficio registrado en el primer semestre resultante de la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, fueron en gran parte compensados por la combinación de los €13,4 millones de pérdidas registradas en el 3T 2010, resultado del efecto contrario, y un 4T 2010 relativamente plano como resultado de la relativa estabilidad del tipo de cambio euro-dólar estadounidense en dicho período.

Impuesto sobre beneficios

Aumentó en €8,8 millones de euros en 2010 pasando de €6,6 millones en el 2009 a €15,4 millones en el 2010. El incremento es debido al aumento de los beneficios antes de impuestos en Argentina, que supuso un incremento del impuesto de €6,6 millones, a un coste no recurrente sin efecto en caja de €3,9 millones asociado con la reestructuración implementada en nuestras subsidiarias mexicanas necesaria para completar la transacción de Caliente, y a la ausencia en 2010 del efecto positivo por la activación de bases imponibles negativas en 2009 (€11,2 millones) en México e Italia. Este incremento, parcialmente compensado con la reducción de la tributación en México (ICELA) y Panamá, resultado de las iniciativas de optimización fiscal y de la activación de impuestos anticipados en Italia y de bases imponibles negativas (€6,4 millones) en Apuestas Deportivas España, Uruguay, México (Promojuegos) y Colombia.

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos aumentaron en 2010 en €0,1 millones (un 5,0%), hasta €2,1 millones, frente a €2,0 millones en 2009. Este aumento se debe principalmente al aumento de los resultados atribuibles a socios externos en Máquinas España y Panamá, compensado parcialmente por los resultados atribuibles a socios externos en Apuestas Deportivas España, que actualmente produce pérdidas, como consecuencia de la consolidación del 100% en ejercicio 2010.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante aumentó en 2010 en €10,2 millones (un 53,4%), hasta €29,3 millones de beneficios frente a €19,1 millones de beneficios en 2009.

Argentina

	Acumulado a 31 de diciembre de (doce meses)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	351,9	461,0	31,0%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	6,7	10,1	50,7%
Gastos de personal.....	51,3	68,4	33,3%
Depreciación del inmovilizado material.....	12,2	14,0	14,8%
Amortización del inmovilizado inmaterial	1,9	2,8	47,4%
Otros gastos de explotación:	183,8	246,7	34,2%
Tasas de juego y otros impuestos	140,9	194,2	37,8%
Alquiler de máquinas.....	0,1	0,1	0,0%
Otros	<u>42,8</u>	<u>52,4</u>	22,4%
Gastos de explotación totales.....	255,9	342,0	33,6%
Resultado de explotación.....	96,0	119,0	24,0%
EBITDA	110,1	135,8	23,3%

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 que vencieron en el periodo. Los ingresos de explotación aumentaron €109,1 millones (un 31,0%), hasta situarse en €461,0 millones en 2010, frente a los €351,9 millones en 2009. Este aumento se debe principalmente al aumento del parque (en parte por la ampliación de la sala de Ramos Mejía, 172 puestos), al descenso de actividad por el impacto del virus H1N1 durante el 3T 2009, al aumento de la recaudación media diaria, resultado en parte del mayor despliegue de TITO y otros sistemas *coinless*, y, en menor medida, a la apreciación del peso frente al euro. 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 ascendido a €463,5 millones en 2010, lo que hubiera supuesto un incremento del 31,9% frente a 2009. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante 2010 se obtuvieron unas minusvalías de €6,3 millones frente a las plusvalías de €0,5 millones obtenidas en 2009.

Gastos de explotación. Aumentaron €86,1 millones (un 33,6%), situándose en 2010 en €342,0 millones, frente a los €255,9 millones de 2009. 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 productos alimenticios y bebidas. Los consumos aumentaron €3,4 millones (un 50,7%), hasta situarse en €10,1 millones en 2010, frente a los €6,7 millones de 2009, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas, así como del precio de los productos vendidos.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €17,1 millones (un 33,3%), hasta situarse en €68,4 millones en 2010, frente a los €51,3 millones de 2009. Este incremento es consecuencia, fundamentalmente, de los incrementos salariales por la inflación así como del aumento de plantilla resultante del incremento de parque.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €1,8 millones (un 14,8%), alcanzando los €14,0 millones en 2010, frente a los €12,2 millones en 2009, debido fundamentalmente al incremento del parque y a la apreciación del peso frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se incrementó en €0,9 millones en 2010, (un 47,4%), alcanzando los €2,8 millones en 2010, frente a los €1,9 millones en 2009. Este incremento se debe principalmente al registro de la renovación de las licencias de Puerto y San Martín en del 4T 2009 y a la apreciación del peso frente al euro.

- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing y pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de bingo. Aumentaron €2,9 millones (un 34,2%), hasta situarse en €246,7 millones en 2010, frente a los €183,8 millones de 2009. Este incremento es atribuible principalmente a la ausencia de la reversión de la provisión asociada con la renovación de La Plata (4,2 millones) en el 4T 2009, al incremento de la actividad comercial como resultado del incremento en el número de máquinas instaladas y en la recaudación media diaria; al canon fijo accesorio asociado con la renovación de las licencias de Puerto y San Martín, que comenzamos a registrar en el 3T 2010 y por una provisión no recurrente de €1,0 millones registrada en el 1T 2010.

Resultado de explotación. Aumentó €3,0 millones (un 24,0%), hasta situarse en €19,0 millones en 2010, frente a los €6,0 millones 2009. El margen de explotación disminuyó, pasando del 27,3% de 2009 al 25,8% de 2010.

EBITDA. Aumentó €5,7 millones (un 23,3%), hasta situarse en €35,8 millones en 2010, frente a los €10,1 millones de 2009. Este incremento está motivado fundamentalmente por el mayor volumen de negocio (mayor parque y recaudación media diaria por máquina) así como por la ausencia del impacto negativo del virus H1N1 en 3T 2009 (€6,0 millones) y por la apreciación del peso frente al euro, y fue compensado en parte por la ausencia de la reversión de la provisión asociada con la renovación de La Plata (4,2 millones) en el 4T 2009. A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €41,0 millones en 2010, lo que hubiera supuesto un incremento del 28,7% frente a 2009. El margen de EBITDA de Argentina se redujo al 29,5% en 2010 frente al 31,3% del mismo período del año anterior.

México

	Acumulado a 31 de diciembre de (doce meses)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	193,1	219,3	13,6%
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i>	12,7	2,5	(80,5%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	48,8	46,0	(5,7%)
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i>	15,2	3,0	(80,5%)
Gastos de personal.....	17,6	24,3	38,1%
Depreciación del inmovilizado material.....	16,0	15,7	(1,9%)
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	3,2	3,5	9,4%
Variación provisiones de tráfico.....	0,2	-	(100,0%)
Otros gastos de explotación:	66,2	85,4	29,0%
Tasas de juego y otros impuestos	10,5	13,3	26,7%
Alquiler de máquinas ¹	8,1	11,1	37,0%
Otros ¹	47,6	61,0	28,2%
Gastos de explotación totales.....	152,0	174,9	15,1%
Resultado por el alta o baja de activos.....	(0,1)	0,3	n.a.
Resultado de explotación.....	41,0	44,7	9,0%
EBITDA	60,5	63,6	5,1%

1. Estas líneas difieren en 2009 de las anteriormente reportadas porque incluimos €2,1 millones en Alquiler de máquinas que antes se reportaban en Otros

Ingresos de explotación. Incluyen la participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE), y de nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games), además de los ingresos procedentes de los acuerdos de gestión de las salas con Caliente. Consolidamos proporcionalmente nuestro 49% en ICELA, y el 100% en Promojuegos y Mio Games. Hasta el 30 de junio de 2010, nuestros ingresos procedentes del acuerdo de gestión con Caliente son el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas que

gestionamos. También incluyen las ventas a Caliente de salas, mejoras y equipos, máquinas incluidas, así como el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas y ciertos gastos relacionados con la explotación de máquinas. A partir del 1 de julio de 2010 (*ver Otros puntos destacados*) los nuevos contratos de gestión consideran un ingreso anual de hasta US\$ 36 millones además de una facturación adicional mensual por US\$ 1 millón y hemos finalizado el contrato por el cual construíamos o renovábamos salas para vendérselas a Caliente a precio de coste. Nuestro ingreso incluye las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €6,2 millones, (un 13,6%) hasta situarse en €19,3 millones en 2010, frente a los €93,1 millones de 2009. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la apreciación del peso mexicano frente al euro, al aumento de la capacidad instalada tanto en ICELA como en Promojuegos, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA, y al impacto en las operaciones que tuvo en el 2T 2009 el virus H1N1. Este crecimiento se ha visto compensado en parte por las menores ventas a Caliente, por el impacto de la legislación antitabaco en estados distintos al Distrito Federal desde 3T 2009, y por las minusvalías en los contratos de compraventa de divisas en comparación con las plusvalías en 2009. 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 €98,1 millones en 2010, lo que hubiera supuesto un aumento del 4,4% frente a 2009. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en 2010 se obtuvieron unas minusvalías de €4,1 millones frente a las plusvalías de €3,3 millones en 2009.

Gastos de explotación. Aumentaron €2,9 millones (un 15,1%), situándose en 2010 en €74,9 millones frente a los €52,0 millones de 2009. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de construcción y equipamiento de las salas vendidas a Caliente (hasta el 30 de junio de 2010), 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 Caliente y, finalmente, el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos y Mio Games. Los consumos disminuyeron en €2,8 millones (un 5,7%), hasta €46,0 millones en 2010 frente a los €48,8 millones de 2009. Este descenso se debió fundamentalmente, a las menores ventas a Caliente y fue parcialmente compensado por las mayores ventas de gastronomía frente al mismo período del año anterior (asociado en parte al descenso de costes en el 2T 2009 por el impacto del virus H1N1) y por la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €6,7 millones (un 38,1%), situándose en €24,3 millones en 2010 frente a €17,6 millones en 2009, debido al aumento de la capacidad instalada en ICELA y la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Incluye la depreciación de las inversiones en salas de ICELA, Promojuegos y Mio Games así como en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT (en ICELA). Disminuyó €0,3 millones (un 1,9%) situándose en 2010 en €15,7 millones frente a los €16,0 millones en 2009. Este descenso se debió a la reestimación de la vida útil de determinados activos en ICELA y fue parcialmente compensado por la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Se incrementó en €0,3 millones (un 9,4%) situándose en 2010 en €3,5 millones frente a €3,2 millones en 2009, debido fundamentalmente a la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €9,2 millones (un 29,0%), hasta situarse en €85,4 millones en 2010, frente a los €66,2 millones en 2009. Este aumento se debió a la apreciación del peso mexicano, al aumento de capacidad instalada en ICELA y Promojuegos, a los mayores impuestos al juego, al descenso de gastos operativos por el impacto del virus H1N1 en 2T 2009 y al registro de gastos no recurrentes por valor de €1,2 millones relacionados con la reestructuración de los acuerdos con Caliente en el 2T y 3T 2010. Este crecimiento se ha visto en parte compensado por reversiones por contingencias fiscales en ICELA por valor de €0,9 millones y por gastos en Caliente por €1,2 millones en el 4T 2010

Resultado por el alta o baja de activos. Pasó de €0,1 millones de pérdida en 2009 a €0,3 millones de beneficio en 2010.

Beneficio de explotación. Aumentó €3,7 millones (un 9,0%), hasta situarse en €44,7 millones en 2010, frente a los €41,0 millones de 2009. El margen de explotación disminuyó, pasando del 21,2% de 2009 al 20,4% de 2010.

EBITDA. Aumentó €3,1 millones (un 5,1%), hasta situarse en €63,6 millones en 2010, frente a los €60,5 millones de 2009 principalmente como resultado de la apreciación del peso mexicano frente al euro, de menores ventas a Caliente, de la mejora de la recaudación media diaria en ICELA y por la ausencia en 2010 del impacto en las operaciones del virus H1N1 en 2009 (€3,5 millones). Este incremento se vio compensado en parte por las minusvalías en los contratos de compraventa de divisas (vs. ganancias en 2009), el aumento en impuestos al juego y el impacto de la legislación antitabaco en estados distintos al Distrito Federal desde el 3T 2009. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA habría sido de €60,0 millones en 2010, un aumento del 4,9% respecto a 2009. El margen de EBITDA descendió hasta el 29,0% en 2010, desde el 31,3% en 2009.

Máquinas España

	Acumulado a 31 de diciembre de (doce meses)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	176,6	171,8	(2,7%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	9,5	6,7	(29,5%)
Gastos de personal.....	37,6	33,1	(12,0%)
Depreciación del inmovilizado material.....	15,9	15,2	(4,4%)
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	14,4	13,7	(4,9%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	2,6	2,0	(23,1%)
Otros gastos de explotación:	85,0	81,7	(3,9%)
Tasas de juego y otros impuestos	61,3	59,6	(2,8%)
Alquiler de máquinas	0,1	0,1	0,0%
Otros.....	<u>23,6</u>	<u>22,0</u>	(6,8%)
Gastos de explotación totales.....	165,0	152,4	(7,6%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	(2,5)	(2,2)	n.a.
Resultado de explotación.....	9,1	17,2	89,0%
EBITDA	44,5	50,3	13,0%

Ingresos de explotación. En 2010, disminuyeron €4,8 millones (un 2,7%), hasta €171,8 millones, desde los €176,6 millones de 2009, tanto por el menor número de máquinas instaladas, como por el menor número de máquinas vendidas a terceros. A 31 de diciembre de 2010, Codere tenía 15.347 máquinas recreativas en España frente a las 15.587 unidades a 31 de diciembre de 2009. En 2010 firmamos contratos para la instalación de 1.593 máquinas en bares, restaurantes y otros establecimientos. Por otra parte, en 2010 contratos relativos a 1.451 máquinas expiraron sin renovación o fueron cancelados. La recaudación media diaria por máquina recreativa fue de €49,2 en 2010, el mismo importe que en el mismo período del año anterior. El mantenimiento de la recaudación media diaria se debe a la continua renovación y rotación del parque de máquinas y el efecto positivo de los cambios regulatorios en Madrid y el País Vasco, que compensan las condiciones macroeconómicas adversas.

Gastos de explotación. Disminuyeron en €12,6 millones (un 7,6%), situándose en 2010 en €152,4 millones frente a los €165,0 millones de 2009. 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 el coste asociado a la compra de máquinas recreativas para su posterior venta a terceros. En 2010, los consumos disminuyeron €2,8 millones (un 29,5%), hasta €6,7 millones, frente a los €9,5 millones de 2009 reflejando principalmente la disminución de los pagos a operadores de máquinas y menores costes relacionados con otros servicios complementarios.
- *Gastos de personal.* Disminuyeron en 2010 en €4,5 millones (un 12,0%), situándose en €33,1 millones frente a los €37,6 millones de 2009. Esta reducción se deriva de una menor plantilla en 2010 frente a 2009, así como de los menores gastos de reestructuración sufridos en 2010 (€0,3 millones) en comparación con 2009 (€2,3 millones).
- *Depreciación del inmovilizado material.* Disminuyó en €0,7 millones (un 4,4%) situándose en €15,2 millones en 2010, frente a €15,9 millones en 2009. Este descenso se deriva fundamentalmente de la disminución del número de máquinas instaladas.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Disminuyó en 2010 en €0,7 millones (un 4,9 %), situándose en €13,7 millones frente a los €14,4 millones de 2009, resultado de la reducción en los pagos por exclusividad a los dueños de los bares derivado de condicionar los mismos desde el 1T 2009 a la producción de las máquinas instaladas en cada ubicación.
- *Otros gastos de explotación.* Disminuyeron €3,3 millones (un 3,9%), hasta €1,7 millones en 2010, frente a los €5,0 millones de 2009. Este descenso fue motivado principalmente por la disminución de los tributos al juego debido al menor número de máquinas instaladas, y a la reversión, en el 1T 2010, de una provisión relacionada con impuestos al juego de ejercicios anteriores de €0,5 millones; además de por las iniciativas de contención de gastos llevadas a cabo.

Resultado por el alta o baja de activos. La pérdida se redujo en €0,3 millones alcanzando los €2,2 millones de pérdida en 2010 frente a los €2,5 millones de pérdida en 2009.

Resultado de explotación. Aumentó €8,1 millones (un 89,0%), hasta situarse en €7,2 millones en 2010, frente a los €0,1 millones de 2009. El margen de explotación aumentó hasta el 10,0% en 2010, frente al 5,2% de 2009.

EBITDA. Aumentó en €5,8 millones (un 13,0%), hasta situarse en €0,3 millones en 2010, desde los €4,5 millones de 2009 fundamentalmente por los esfuerzos de reducción de gastos realizados en los últimos ejercicios. El margen de EBITDA se incrementó pasando del 25,2% de 2009 al 29,3% en 2010.

Italia

	Acumulado a 31 de diciembre de (doce meses)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	130,7	137,4	5,1%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	1,7	2,3	35,3%
Gastos de personal.....	24,0	28,0	16,7%
Depreciación del inmovilizado material.....	8,2	7,9	(3,7%)
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,8	1,2	50,0%
Variación provisiones de tráfico.....	0,1	(1,1)	n.a.
Otros gastos de explotación:	89,7	92,9	3,6%
Tasas de juego y otros impuestos	70,5	65,0	(7,8%)
Otros.....	<u>19,2</u>	<u>27,9</u>	45,3%
Gastos de explotación totales.....	124,5	131,2	5,4%
Resultado por baja y venta de activos.....	(0,6)	(0,2)	n.a.
Resultado de explotación.....	5,6	6,0	7,1%
EBITDA	15,3	14,2	(7,2%)

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 las VLTs de la propia Codere Network independientemente de su ubicación; de las salas de bingo, que se componen de los ingresos de la venta de cartones, de las máquinas recreativas y de una participación, como proveedor de ubicación, en los ingresos generados por las VLTs instaladas en nuestras salas una vez deducidos los premios pagados en los tres casos, además de las ventas de comida y bebida en las mismas; los ingresos como operador de máquinas recreativas en calle y salones y de VLTs en salones habilitados para ello. Los ingresos aumentaron €6,7 millones, hasta situarse en €137,4 millones en 2010, frente a los €130,7 millones de 2009, lo que supone un aumento del 5,1% comparado con el mismo periodo del año anterior. Este aumento se ha debido principalmente al crecimiento en la recaudación media diaria de las máquinas (tras la introducción de un nuevo tipo de máquina, Comma 6a), así como al comienzo del despliegue de las VLTs y a la incorporación de la sala de Caserta adquirida en el 4T 2010. Este aumento fue parcialmente compensado por la pérdida de ingreso de bingo, donde el aumento de la venta de cartones por el mayor atractivo del juego viene compensado por la reducción de impuestos al juego para aumentar el porcentaje destinado a premios (del 58% al 70%) tras el cambio regulatorio introducido en noviembre de 2009, ya que los ingresos son netos de premios.

Gastos de explotación. Aumentaron €6,7 millones (un 5,4%), situándose en 2010 en €131,2 millones frente a los €124,5 millones de 2009. 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 nuestros bingos. Los consumos aumentaron en €0,6 millones (un 35,3%), hasta €2,3 millones en 2010 frente a los €1,7 millones de 2009, debido al incremento de las ventas de restauración.
- *Gastos de personal.* Se incrementaron en €4,0 millones (un 16,7%), hasta €28,0 millones en 2010 frente a €24,0 millones en 2009, debido fundamentalmente al incremento de plantilla asociado al mayor volumen de cartones vendidos y al despliegue y operación de las VLTs.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Disminuyó en €0,3 millones (un 3,7%), situándose en €7,9 millones en 2010 frente a €8,2 millones en 2009, debido fundamentalmente a la extensión de la vida útil de ciertos sistemas de la red y de activos de máquinas, estas últimas asociadas con la renovación del parque motivado por el cambio a las Comma 6a.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Aumentó €0,4 millones (un 50,0%) situándose en 2010 en €1,2 millones, frente a los €0,8 millones de 2009. El incremento se deriva fundamentalmente de la

amortización de aplicaciones informáticas relacionadas con la implantación de las VLTs y de la amortización de las licencias de VLTs que comenzaron a operar en 2010.

- *Variación de provisiones de tráfico.* Resultaron en una reducción del gasto de €1,2 millones ya que en 2010 se ha registrado una desdotación neta de €1,1 millones de provisiones de tráfico (principalmente atribuible a la reversión en 2010 de €1,3 millones en provisiones por cantidades debidas por operadores a la red y por el AAMS al haberse ya recuperado las mismas, o esperarse que se recuperen en el corto plazo) frente a los €0,1 millones dotados en 2009.
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €3,2 millones (un 3,6%), hasta situarse en €2,9 millones en 2010, frente a los €9,7 millones registrados en 2009. Este aumento se debió principalmente a que en el 3T 2009 se registró la reversión parcial del canon de concesionario (€6,0 millones) además de que este año se han producido incrementos de gastos asociados al despliegue de las VLTs y mayores impuestos al juego en las máquinas por el crecimiento de la recaudación media diaria. Este aumento se vio en parte compensado por menores impuestos al bingo derivada de la reducción del nivel impositivo en dicho juego tras el cambio regulatorio de noviembre de 2009.

Resultado por baja y venta de activos. Se incrementó €0,4 millones, hasta situarse en €0,2 millones de pérdida en 2010, frente a los €0,6 millones de pérdida de 2009.

Resultado de explotación. Aumentó €0,4 millones, hasta situarse en €6,0 millones en 2010, frente a los €5,6 millones de 2009. El margen de explotación se situó en el 4,4% en 2010 frente al 4,3% en 2009.

EBITDA. Disminuyó €1,1 millones (un 7,2%), hasta situarse en €4,2 millones en 2010, frente a los €5,3 millones de 2009, principalmente por la ausencia de un no recurrente positivo registrado en el 3T 2009 por la reversión parcial del canon de concesionario de Codere Network (€6,0 millones) y fue compensado en parte por la mejora en cantidades jugadas en bingo, además de la reducción de impuestos a dicho juego, el crecimiento de la recaudación media diaria por máquina y el inicio de operaciones de las VLTs. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 10,3% en 2010, desde el 11,7% en 2009.

Otras Operaciones

Incluyen los resultados de nuestras operaciones en Panamá, Uruguay, Colombia, Brasil, Bingos España, Apuestas Deportivas España e Internet, pero excluye Cabeceras.

Ingresos de explotación. Experimentaron un aumento de €2,3 millones (un 19,5%), hasta alcanzar los €36,8 millones en 2010, frente a los €14,5 millones alcanzados en 2009. Este aumento se ha debido principalmente a Panamá (€4,3 millones) por la consolidación desde el 1 de septiembre de los seis casinos adquiridos, además de por la apreciación del dólar frente al euro y fue compensado en parte por el cierre de la sala Colón entre el 1 de junio de 2009 y el 25 de septiembre de 2010; en Colombia (€4,4 millones) por la apreciación del peso colombiano frente al euro; en Uruguay (€2,0 millones) por la apreciación del peso uruguayo frente al euro además de por el crecimiento de parque y media en dicha unidad; y al aumento de ingresos registrado en Apuestas Deportivas España (€1,9 millones) asociado a la progresiva expansión de las operaciones, incluyendo el comienzo de las operaciones en Navarra (octubre de 2010), y a la consolidación del 100% del negocio desde enero 2010. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por el descenso de ingresos registrado en Bingos España (€0,9 millones) debido a la menor venta de cartones derivada del adverso contexto macroeconómico.

Gastos de explotación. Aumentaron €7,2 millones (un 20,8%), situándose en €158,2 millones en 2010, frente a los €131,0 millones de 2009. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en: Panamá (€21,5 millones) por la consolidación de los seis casinos adquiridos, por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, por el incremento de los impuestos al juego desde el 1T 2010 y por los gastos no recurrentes (€4,0 millones) asociados a la compra de dichos casinos y a la reapertura del casino Colón entre otros; Apuestas Deportivas España (€10,7 millones) por la consolidación completa de la operación desde enero 2010, por el mayor número de puntos de apuestas y por la depreciación acelerada de determinados activos en el 4T 2010 (€2,8 millones); Uruguay (€3,0 millones) por la apreciación del peso uruguayo frente al euro y por los costes asociados al proyecto de Carrasco; y en Internet (€2,7 millones) por los recursos dedicados al desarrollo del proyecto. Este incremento se vio parcialmente compensado por la disminución de los gastos en Colombia

(€1,7 millones) debido al test de deterioro de activos registrado en el 4T 2009 (€4,0 millones), compensada parcialmente por la apreciación del peso colombiano frente al euro; y en Bingos España (€1,6 millones) fundamentalmente por la reducción de gastos de personal y por la existencia en 2009 de un coste no recurrente de gastos de reestructuración de €0,9 millones frente a los €0,2 millones registrados en 2010.

Resultado por el alta o baja de activos. Supusieron un beneficio de €5,5 millones en 2010, mientras que en 2009 se produjo una pérdida de €1,5 millones. El resultado positivo se deriva principalmente por el ajuste registrado en Apuestas Deportivas España (€7,5 millones) como resultado de la consolidación del 100% del negocio, tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill en enero de 2010. Este resultado es compensado parcialmente por la baja de otros activos principalmente en la propia unidad de Apuestas Deportivas España (€1,0 millones).

Resultado de explotación. Aumentó en €2,0 millones hasta los €6,0 millones de pérdidas en 2010, frente a €8,0 millones de pérdidas de 2009.

EBITDA. Disminuyó €3,6 millones (un 86,6%) situándose en 2010 en €2,1 millones frente a €5,7 millones en 2009.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para el cuarto trimestre de 2010 (no auditado)

Ingresos de explotación

En el 4T 2010 aumentaron €64,3 millones (un 26,1%) hasta €111,0 millones, frente a los €246,7 millones del 4T 2009. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Argentina (€33,6 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria, así como del número de máquinas instaladas, y a la apreciación del peso argentino frente al euro comparado con el mismo período en 2009; en Panamá (€13,4 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos (consolidados desde el 1 de septiembre), la reapertura del Casino Colón (cerrado desde el 1 de junio de 2009 hasta el 25 de septiembre de 2010), la apreciación del dólar estadounidense frente al euro en el mismo período de 2009; en México (€11,1 millones), por la apreciación del peso mexicano frente al euro comparado con el mismo período en 2009, por el incremento de la recaudación media diaria en ICELA y de la capacidad instalada en ICELA y Promojuegos, aumento que se ha visto parcialmente reducido por la menores ventas a Caliente y por las minusvalías obtenidas por los contratos de compraventa de divisas que vencían en el período frente a las ganancias obtenidas en el 4T 2009; y en Italia (€7,3 millones) debido a la mejora de la recaudación media diaria en AWP's ubicadas en las salsa de bingos, al comienzo de la actividad de las VLTs en octubre de 2010 y a la consolidación del bingo Caserta (desde octubre 2010). Este incremento se ha visto parcialmente reducido en Máquinas España (€2,6 millones) debido fundamentalmente al descenso de la recaudación media diaria y del número de terminales instalados.

Gastos de explotación

En el 4T 2010 aumentaron €60,6 millones (un 28,7%), hasta €271,8 millones, frente a los €111,2 millones del 4T 2009. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en Argentina (€31,6 millones) principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego y al canon fijo accesorio relacionado con la renovación de las licencias de Puerto, San Martín y La Plata (en el 4T 2009 registramos una reversión de una provisión asociada a esta última), al aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y a la inflación; en Panamá (€13,8 millones) por la consolidación de los seis casinos, por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, por el incremento de los impuestos al juego en el 1T 2010 y por los gastos no recurrentes por provisiones del 4T 2010 (€1,4 millones); en Cabeceras (€2,7 millones) por la ausencia de la reversión de una provisión (€10,2 millones) registrada en el 4T 2009 y €0,9 millones en gastos no recurrentes asociados con costes de reestructuración y provisiones registrados en el 4T 2010; en Italia (€5,8 millones) principalmente por el despliegue de las VLTs y la consolidación del bingo Caserta desde octubre de 2010; y Apuestas Deportivas España (€5,7 millones) debido principalmente a la consolidación del 100% del negocio, tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill en enero de 2010 y del mayor número de puntos de apuestas. Estos incrementos se vieron parcialmente compensados por el descenso de los gastos en Colombia (€12,9 millones) debido a la ausencia del test de deterioro de activos que se registró en el 4T 2009 (€14,0 millones) parcialmente compensada por la apreciación del peso Colombiano frente al euro en el mismo período de 2009 y por la ausencia de una reversión de una provisión de €2,6 millones registrada en el 4T 2009; y en Máquinas España (€3,2 millones), por las medidas de reducción de costes así como por menores impuestos al juego por un menor parque instalado.

Resultado por el alta o baja de activos

Las pérdidas por la baja de activos disminuyeron €0,6 millones desde una pérdida de €2,7 millones en el 4T 2009 a una pérdida de €2,1 millones en el 4T 2010.

Resultado de explotación

En el 4T 2010, el resultado de explotación aumentó €4,3 millones (un 13,1%) hasta €37,1 millones desde los €32,8 millones del 4T 2009. El margen de explotación disminuyó hasta el 11,9% en el 4T 2010 frente al 13,3% en el 4T 2009.

EBITDA

Disminuyó €4,9 millones en el 4T 2010 (un 6,6%), hasta €68,9 millones, frente a los €73,8 millones del 4T 2009. Este descenso del EBITDA se debió fundamentalmente a Cabeceras (€13,4 millones) por la ausencia de la reversión de una provisión (€10,2 millones) en el 4T 2009 y €0,9 millones en gastos no

recurrentes asociados con costes de reestructuración y provisiones registrados en el 4T 2010; en Colombia (€1,5 millones) principalmente por la ausencia de la reversión de la provisión por valor de €2,6 millones registrada en el 4T 2009, parcialmente compensada por la mejora de la recaudación media diaria derivada de la reducción de parque llevada a cabo y por la apreciación del peso colombiano frente al euro; Apuestas Deportivas (€1,5 millones) debido a la consolidación del 100% del negocio en el mismo período de 2010; Internet (€1,4 millones) debido a los costes relacionados con el lanzamiento del negocio en noviembre de 2010. Este descenso se vio en parte compensado por el aumento del EBITDA en México (€9,9 millones) debido al aumento de capacidad y recaudación media en ICELA, a las menores ventas a Caliente, a las reversiones de provisiones realizadas en el 4T 2010 (€2,1 millones) y a la apreciación del peso mexicano contra el euro, elementos que fueron parcialmente compensados por las pérdidas en contratos de compraventa de divisas que vencieron en el período; y en Argentina (€3,8 millones) motivado fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas y la mayor recaudación media diaria por máquina, así como por la apreciación del peso frente al euro que compensaron la ausencia de la reversión de la dotación del canon fijo accesorio de La Plata (€6,2 millones) en el 4T 2009. El margen EBITDA se redujo en el 4T 2010, al 22,2% frente al 29,9% del 4T 2009.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros se incrementaron en el 4T 2010 en €0,3 millones (un 15,0%), llegando a €2,3 millones, frente a €2,0 millones en el 4T 2009.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante el 4T 2010 en €1,5 millones (un 7,9%), hasta €20,6 millones frente a €19,1 millones en el 4T 2009. El aumento se debe principalmente al devengo proporcional del bono emitido de €100 millones el pasado mes de julio y por los gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los seis casinos en Panamá. Este aumento se compensa en parte por la menor cantidad dispuesta de la Línea de Crédito Sénior y los menores intereses pagados en Colombia, por la amortización de la deuda en mayo de 2010, y en Italia por los menores niveles de deuda.

Diferencias de cambio

Las diferencias de cambio, que recogen el impacto de la variación de los tipos de cambio en los saldos en moneda extranjera, se redujeron en €4,4 millones desde los €5,1 millones de ganancia del 4T 2009 hasta €0,7 millones en el 4T 2010, principalmente como resultado de la ausencia en el 4T 2010 de las ganancias registradas en el 4T 2009 como resultado de los saldos significativos en dólares estadounidenses que teníamos en dicho período.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios disminuyó durante el 4T 2010 en €0,2 millones hasta los €4,5 millones en el 4T 2010 desde los €4,7 millones del 4T 2009, debido principalmente a la reducción de impuestos en México (ICELA) y Panamá como resultado de las iniciativas de optimización fiscal y de la activación de impuestos anticipados en Italia y de bases imponibles negativas en Apuestas Deportivas España, Uruguay, México (Promojuegos) y Colombia (€6,4 millones). Esta disminución fue parcialmente compensada por el aumento de los beneficios antes de impuestos en Argentina, que supuso un incremento de impuestos de €0,8 millones y la ausencia en el 4T 2010, del efecto positivo de la activación de bases imponibles negativas en México e Italia (€1,2 millones) registrado en 4T 2009.

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos aumentaron en el 4T 2010 en €1,0 millones, hasta €1,1 millones, frente a €0,1 millones en el 4T 2009. Este aumento se debe principalmente al aumento de los resultados atribuibles a socios externos en Máquinas España y en Panamá tras la compra de los 6 casinos.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en €0,8 millones en el 4T 2010, resultando en €15,2 millones de beneficios frente a €16,0 millones de beneficios en el mismo periodo de 2009.

Argentina

	Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	90,8	124,4	37,0%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	1,7	2,8	64,7%
Gastos de personal.....	12,7	20,2	59,1%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,6	4,3	65,4%
Amortización del inmovilizado inmaterial	0,6	0,7	16,7%
Otros gastos de explotación:	42,4	63,6	50,0%
Tasas de juego y otros impuestos	31,3	49,2	57,2%
Alquiler de máquinas.....	-	(0,1)	n.a.
Otros	11,1	14,5	30,6%
Gastos de explotación totales.....	60,0	91,6	52,7%
Resultado de explotación.....	30,8	32,8	6,5%
EBITDA	34,0	37,8	11,2%

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 que vencieron en el periodo. Los ingresos de explotación aumentaron €33,6 millones (un 37,0%), hasta situarse en €124,4 millones en el 4T 2010, frente a los €90,8 millones en el 4T 2009. Este incremento se debió fundamentalmente al crecimiento del parque (destacando la ampliación de Ramos Mejía, 172 puestos) y de la recaudación media diaria, resultado en parte del mayor despliegue de TITO y otros sistemas *coinless*; y a la apreciación del peso argentino frente al euro. 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 ascendido a €120,2 millones en el 4T 2010, lo que hubiera supuesto un incremento del 29,8% frente al 4T 2009. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 4T 2010 se obtuvieron unas minusvalías de €1,2 millones frente a las minusvalías de €1,8 millones obtenidas en 4T 2009.

Gastos de explotación. Aumentaron €31,6 millones (un 52,7%), situándose en el 4T 2010 en €91,6 millones, frente a los €60,0 millones del 4T 2009. 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 €1,1 millones (un 64,7%), hasta situarse en €2,8 millones en el 4T 2010, frente a los €1,7 millones del 4T 2009, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas, del impacto de la inflación en el precio de los productos vendidos; y de la apreciación del peso argentino frente al euro.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €7,5 millones (un 59,1%), hasta situarse en €20,2 millones en el 4T 2010, frente a los €12,7 millones del 4T 2009. Este incremento es consecuencia, fundamentalmente, de los incrementos salariales por la inflación, así como del aumento de plantilla resultante del mayor parque instalado y de la apreciación del peso argentino frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €1,7 millones (un 65,4%), alcanzando los €4,3 millones en el 4T 2010, frente a los €2,6 millones en el 4T 2009, como consecuencia del incremento del parque y de la apreciación del peso argentino frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se incrementó en €0,1 millones en el 4T 2010, (un 16,7%), alcanzando los €0,7 millones en el 4T 2010, frente a los €0,6 millones en el 4T 2009.
- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing y pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de

bingo. Aumentaron €1,2 millones (un 50,0%), hasta situarse en €3,6 millones en el 4T 2010, frente a los €2,4 millones del 4T 2009. Este crecimiento es atribuible principalmente al incremento de los impuestos al juego contabilizados tanto porque en el 4T 2009 registramos la reversión del canon fijo accesorio asociado a la renovación de la licencia de la sala La Plata (€6,2 millones), como por el mayor volumen de negocio en nuestras salas derivadas del mayor parque instalado y el aumento de la recaudación media diaria y por el mayor canon fijo accesorio registrado desde agosto de 2010 por la renovación de las licencias de San Martín y Puerto. Los otros gastos de explotación aumentaron también, si bien en menor medida, por la apreciación del peso argentino frente al euro.

Resultado de explotación. Aumentó €2,0 millones (un 6,5%), hasta situarse en €2,8 millones en el 4T 2010, frente a los €0,8 millones del 4T 2009. El margen de explotación disminuyó, pasando del 33,9% del 4T de 2009 al 26,4% del 4T 2010.

EBITDA. Aumentó €3,8 millones (un 11,2%), hasta situarse en €7,8 millones en el 4T 2010, frente a los €4,0 millones del 4T 2009. Este incremento está motivado fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas y la mayor recaudación media diaria por máquina, así como por la apreciación del peso argentino frente al euro y fue compensado en parte por la ausencia de la reversión en el 4T 2009 del canon fijo accesorio de La Plata (€6,2 millones). A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €7,3 millones en el 4T 2010, lo que hubiera supuesto un incremento del 4,2% frente al 4T 2009. El margen de EBITDA de Argentina disminuyó, pasando del 37,4% del 4T 2009 al 30,4% del 4T 2010.

México

	Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación.....	48,9	60,0	22,7%
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i>	5,3	-	(100,0%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	14,0	10,8	(22,9%)
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i>	6,3	-	(100,0%)
Gastos de personal.....	4,6	7,0	52,2%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,9	3,7	27,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	1,1	1,0	(9,1%)
Variación provisiones de tráfico.....	0,2	-	(100,0%)
Otros gastos de explotación:	16,8	22,8	35,7%
Tasas de juego y otros impuestos	1,8	2,8	55,6%
Alquiler de máquinas ¹	1,2	(0,9)	n.a.
Otros ¹	<u>13,8</u>	<u>20,9</u>	51,4%
Gastos de explotación totales.....	39,6	45,3	14,4%
Resultado por el alta o baja de activos.....	-	0,3	n.a.
Resultado de explotación.....	9,3	15,0	61,3%
EBITDA	13,5	19,4	43,7%

1. Estas líneas difieren en el cuarto trimestre de 2009 de las anteriormente reportadas porque incluimos €0,6 millones en Alquiler de máquinas que antes se reportaban en Otros.

Ingresos de explotación. Incluyen la participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE), y de nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games), además de los ingresos procedentes de los acuerdos de gestión con Caliente. Consolidamos proporcionalmente nuestro 49% en ICELA, y el 100% en Promojuegos y Mio Games. Hasta el 30 de junio de 2010, nuestros ingresos procedentes del acuerdo de gestión con Caliente fueron el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas que gestionábamos. También incluyen las ventas a Caliente de salas, mejoras y equipos, máquinas incluidas, así como el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas y ciertos gastos

relacionados con la explotación de máquinas. A partir del 1 de julio de 2010 (*ver Otra información relevante*) los nuevos contratos de gestión consideran un ingreso anual de hasta US\$ 36 millones además de una facturación adicional mensual por US\$ 1 millón y hemos finalizado el contrato por el cual construíamos o renovábamos salas para vendérselas a Caliente a precio de coste. Nuestro ingreso incluye las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €1,1 millones, hasta situarse en €60,0 millones en el 4T 2010, frente a los €48,9 millones del 4T 2009, lo que supone un aumento del 22,7% comparado con el 4T 2009. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la apreciación del peso mexicano frente al euro, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA y al aumento de capacidad en ICELA y Promojuegos. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por las menores ventas a Caliente tras la finalización de dicho acuerdo desde el 30 de junio de 2010 y por las minusvalías obtenidas en 4T 2010 como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo frente a las plusvalías obtenidas en el 4T 2009. 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 €2,7 millones en el 4T 2010, lo que hubiera supuesto un aumento del 9,1% frente al 4T 2009. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el 4T 2010 se obtuvieron unas minusvalías de €0,3 millones frente a las plusvalías de €0,6 millones en idéntico periodo de 2009.

Gastos de explotación. Aumentaron €5,7 millones (un 14,4%), situándose en el 4T 2010 en €45,3 millones frente a los €39,6 millones del 4T 2009. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente (hasta el 30 de junio de 2010), los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente, las comisiones pagadas en relación con el uso de máquinas, ciertos gastos asociados a la instalación de las máquinas, y, finalmente, el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos y Mio Games. Los consumos disminuyeron en €3,2 millones (un 22,9%), hasta €10,8 millones en el 4T 2010 frente a los €14,0 millones del 4T 2009. Este descenso se ha debido fundamentalmente a las menores ventas a Caliente, tras la cancelación de los acuerdos previos desde el 30 de junio y se ha visto parcialmente compensado por la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €2,4 millones (un 52,2%), situándose en €7,0 millones en el 4T 2010 frente a €4,6 millones en el 4T 2009, debido fundamentalmente a la apreciación del peso mexicano y al aumento de capacidad instalada en ICELA.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Incluye la depreciación de las inversiones en salas de ICELA, Promojuegos y Mio Games así como en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT en ICELA. Aumentó en €0,8 millones (un 27,6%) situándose en el 4T 2010 en €3,7 millones frente a los €2,9 millones en el 4T 2009. Este aumento se ha debido fundamentalmente al aumento del número de máquinas instaladas en ICELA y Promojuegos y a la apreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Se redujo en €0,1 millones (un 9,1%) situándose en el 4T 2010 en €1,0 millones frente a €1,1 millones en el mismo período del año anterior.
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €6,0 millones (un 35,7%), hasta situarse en €2,8 millones en el 4T 2010, frente a los €6,8 millones en el 4T 2009. Este aumento se debió a la apreciación del peso mexicano, al aumento de capacidad instalada en ICELA y Promojuegos y a los mayores impuestos al juego. Estos gastos se han visto en parte compensados por desdotaciones no recurrentes de provisiones fiscales (€0,9 millones) y de otra provisión de gastos (€1,2 millones de euros).

Beneficio de explotación. Aumentó €5,7 millones (un 61,3%), hasta situarse en €15,0 millones en el 4T 2010, frente a los €9,3 millones del 4T 2009. El margen de explotación aumentó, pasando del 19,0% del 4T 2009 al 25,0% del 4T 2010.

EBITDA. Aumentó €5,9 millones (un 43,7%), hasta situarse en €19,4 millones en el 4T 2010, frente a los €13,5 millones del 4T 2009. Este incremento se debe al aumento de capacidad y recaudación media en ICELA, a las menores ventas a Caliente, a la apreciación del peso mexicano y a las desdotaciones de gastos realizadas en ICELA, y fue parcialmente compensado por las pérdidas en contratos de compraventa de divisas que vencieron en el período. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA habría sido de €17,3 millones en el 4T 2010, un aumento del 34,1% respecto a 4T 2009. El margen de EBITDA aumentó hasta el 32,3% en el 4T 2010, desde el 27,6 % en el 4T 2009.

Máquinas España

	Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	44,6	42,0	(5,8%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	2,9	1,5	(48,3%)
Gastos de personal.....	9,0	8,4	(6,7%)
Depreciación del inmovilizado material.....	4,4	3,7	(15,9%)
Amortización del inmovilizado inmaterial	3,5	3,5	0,0%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,5	(0,1)	n.a.
Otros gastos de explotación:	20,7	20,8	0,5%
Tasas de juego y otros impuestos	15,2	15,1	(0,7%)
Alquiler de máquinas.....	(0,6)	-	n.a.
Otros	<u>6,1</u>	<u>5,7</u>	(6,6%)
Gastos de explotación totales.....	41,0	37,8	(7,8%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	(1,4)	(1,0)	n.a.
Resultado de explotación.....	2,2	3,2	45,5%
EBITDA	12,0	11,3	(5,8%)

Ingresos de explotación. En el 4T 2010, disminuyeron €2,6 millones (un 5,8%), hasta €42,0 millones, desde los €44,6 millones del 4T 2009. A 31 de diciembre de 2010, Codere tenía 15.347 máquinas recreativas en España frente a las 15.587 unidades a 31 de diciembre de 2009. En el 4T 2010 firmamos contratos para la instalación de 389 máquinas en bares, restaurantes y otros establecimientos. Por otra parte, en el 4T 2010 contratos relativos a 372 máquinas expiraron sin renovación o fueron cancelados. La recaudación media diaria por máquina recreativa fue de €49,1 en el 4T 2010, frente a los €50,7 del 4T 2009. Este descenso se debe, a la maduración del impacto de los cambios regulatorios realizados en la segunda mitad de 2009 en Extremadura y Madrid y al deterioro del entorno macroeconómico en el país, y fue compensado en parte por la continua renovación y rotación del parque de máquinas así como por los cambios regulatorios realizados en el País Vasco.

Gastos de explotación. Disminuyeron en €3,2 millones (un 7,8%), situándose en el 4T 2010 en €37,8 millones frente a los €41,0 millones del 4T 2009. 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 el coste asociado a la compra de máquinas recreativas para su posterior venta a terceros. En el 4T 2010, los consumos disminuyeron €1,4 millones (un 48,3%), hasta €1,5 millones, frente a los €2,9 millones del 4T 2009

reflejando principalmente la disminución de los pagos a operadores de máquinas y menores costes relacionados con otros servicios complementarios ofrecidos a los bares.

- *Gastos de personal.* Disminuyeron en el 4T 2010 en €0,6 millones (un 6,7%), situándose en €3,4 millones frente a los €9,0 millones del 4T 2009. Esta reducción se deriva principalmente de la reducción de plantilla y a la ausencia en el 4T 2010 de gastos no recurrentes de reestructuración de €0,5 millones registrados en el 4T 2009.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Disminuyó en €0,7 millones en el 4T 2010 (un 15,9%) hasta €3,7 millones frente a €4,4 millones en el 4T 2009 debido fundamentalmente al descenso del número de máquinas con respecto al 4T 2009.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se mantuvo en el 4T 2010 en €3,5 millones frente al mismo período del año anterior.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Fue de (€0,1) millones en el 4T 2010 frente a los €0,5 millones del 4T 2009
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €0,1 millones (un 0,5%), hasta €20,8 millones en el 4T 2010, frente a los €20,7 millones del 4T 2009.

Resultado por el alta o baja de activos. Disminuyó la pérdida en €0,4 millones, hasta €1,0 millones de pérdida frente a €1,4 millones de pérdida en el mismo período del año anterior.

Resultado de explotación. Aumentó €1,0 millón (un 45,5%), hasta situarse en €3,2 millones en el 4T 2010, frente a los €2,2 millones del 4T 2009. El margen de explotación aumentó hasta el 7,6% en el 4T 2010, frente al 4,9% del 4T 2009.

EBITDA. Disminuyó en €0,7 millones (un 5,8%), hasta situarse en €1,3 millones en el 4T 2010, desde los €2,0 millones del 4T 2009. El margen de EBITDA se mantuvo en 26,9% en el 4T 2010 frente al mismo período del año anterior.

Italia

	Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)		
	2009	2010	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	33,2	40,5	22,0%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	0,5	0,7	40,0%
Gastos de personal.....	6,1	7,8	27,9%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,0	2,3	15,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,3	0,4	33,3%
Variación provisiones de tráfico.....	-	(0,1)	n.a.
Otros gastos de explotación:	22,8	26,4	15,8%
Tasas de juego y otros impuestos	17,1	18,4	7,6%
Otros.....	5,7	8,0	40,4%
Gastos de explotación totales.....	31,7	37,5	18,3%
Resultado por el alta o baja de activos.....	(0,3)	-	n.a.
Resultado de explotación.....	1,2	3,0	150,0%
EBITDA	3,8	5,6	47,4%

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 las VLTs de la propia Codere Network independientemente de su ubicación; de las salas de bingo, que se componen de los ingresos de la venta de cartones, de las máquinas recreativas y de una participación, como proveedor de ubicación, en los

ingresos generados por las VLTs instaladas en nuestras salas una vez deducidos los premios pagados en los tres casos, además de las ventas de comida y bebida en las mismas; los ingresos como operador de máquinas recreativas en calle y salones, excluyendo la parte correspondiente al dueño del bar, así como de VLTs en salones habilitados para ello. Los ingresos aumentaron €7,3 millones, hasta situarse en €40,5 millones en el 4T 2010, frente a los €33,2 millones del 4T 2009, lo que supone un aumento del 22,0% comparado con el mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento de la recaudación de las máquinas recreativas en las salas de bingo, así como al comienzo del despliegue de las VLTs y a la consolidación de la sala de Caserta desde octubre de 2010, compensado parcialmente por la pérdida de ingreso de bingo, debido al descenso de ingresos por la reducción de impuestos al juego para aumentar el porcentaje de venta de cartones dedicada a premios (del 58% al 70%) tras el cambio regulatorio introducido en noviembre de 2009, dado que los ingresos son netos de premios.

Gastos de explotación. Aumentaron €5,8 millones (un 18,3%), situándose en el 4T 2010 en €37,5 millones frente a los €31,7 millones del 4T 2009. 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 el negocio de bingo. Los consumos aumentaron en €0,2 millones (un 40,0%), hasta €0,7 millones en el 4T 2010 frente a los €0,5 millones del 4T 2009, como consecuencia fundamentalmente del incremento de las ventas de restauración.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €1,7 millones (un 27,9%), situándose en €7,8 millones en el 4T 2010 frente a €6,1 millones en el 4T 2009, debido fundamentalmente al incremento de plantilla asociado al mayor volumen de cartones vendidos, por la adquisición de la sala de Caserta y a las necesidades asociadas al despliegue y lanzamiento de las VLTs en las salas de bingo desde octubre 2010.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,3 millones, (un 15,0%) situándose en €2,3 millones en el 4T 2010 frente a €2,0 millones en el 4T 2009. Este aumento se debió a la consolidación de la sala de Caserta y al aumento de las inversiones en las salas para adecuar los espacios destinados a las VLTs.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Aumentó €0,1 millones, (un 33,3%) situándose en el 4T 2010 en €0,4 millones, frente a los €0,3 millones del mismo periodo de 2009, principalmente por la amortización de las licencias de VLTs.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Disminuyeron €0,1 millones, situándose en el 4T de 2010 en €0,1 millones negativos.
- *Otros gastos de explotación.* Aumentaron €3,6 millones (un 15,8%), hasta situarse en €6,4 millones en el 4T 2010, frente a los €2,8 millones en el 4T 2009. Este aumento se debe fundamentalmente al aumento de otros gastos de operación principalmente asociados al despliegue y operación de las VLTs, al aumento de impuestos derivado de la mayor recaudación media diaria de las máquinas en salas así como de la introducción de las VLTs y la consolidación de Caserta que compensan el menor nivel impositivo del juego de bingo desde noviembre 2009.

Resultado por baja y venta de activos. Mejoró en €0,3 millones, pasando desde €0,3 millones de pérdida en 2009, a cero en 2010.

Resultado de explotación. Aumentó €1,8 millones, un 150,0%, hasta situarse en €3,0 millones en el 4T 2010, frente a los €1,2 millones del 4T 2009. El margen de explotación aumentó hasta el 7,4% en el 4T 2010 frente al 3,6% del 4T 2009.

EBITDA. Aumentó €1,8 millones (un 47,4%), hasta situarse en €5,6 millones en el 4T 2010, frente a los €3,8 millones del 4T 2009, debido fundamentalmente a la mejora de la recaudación media diaria en las máquinas AWP de las salas de bingo, a la entrada en operación de las VLTs progresivamente desde octubre de 2010, así como a cambio regulatorio en el juego de bingo desde noviembre de 2009 y a la consolidación de la sala de Caseta. El margen de EBITDA aumentó hasta el 13,8% en el 4T 2010, desde el 11,4% en el 4T 2009.

Otras Operaciones

Incluyen los resultados de nuestras operaciones en Panamá, Uruguay, Colombia, Brasil, Bingos España, Apuestas Deportivas España e Internet, pero excluye Cabeceras.

Ingresos de explotación. Experimentaron un aumento de €15,5 millones (un 54,6%), hasta alcanzar los €43,9 millones en el 4T 2010, frente a los €28,4 millones alcanzados en el 4T 2009. Este aumento se ha debido fundamentalmente al aumento de ingresos registrado en Panamá (€13,4 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos (consolidados desde el 1 de septiembre), la reapertura del Casino Colón a finales de septiembre de 2010 y a la apreciación del dólar estadounidense frente al euro en el mismo periodo que en 2009; en Apuestas Deportivas España (€0,8 millones) resultado de la consolidación del 100% de las operaciones desde enero 2010 así como del progresivo despliegue de puntos de apuestas incluyendo el lanzamiento en Navarra (octubre 2010); en Uruguay (€0,9 millones) debido a la apreciación del peso uruguayo frente al euro y al aumento del número de máquinas instaladas; y en Colombia (€0,6 millones), derivado de la apreciación del peso colombiano frente al euro que compensa el menor número de máquinas instaladas si bien con una mayor recaudación media diaria por máquina. Este aumento se ha visto parcialmente reducido por el descenso registrado en Bingos España (€0,2 millones) debido a la menor venta de cartones por el contexto macroeconómico adverso en el país.

Gastos de explotación. Aumentaron €3,0 millones (un 18,3%), situándose en €11,7 millones en el 4T 2010, frente a los €8,7 millones del 4T 2009. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en: Panamá (€3,8 millones) por la consolidación de los seis casinos adquiridos, por la reapertura del Casino Colón, por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro comparado con el mismo período de 2009, por el incremento de los impuestos al juego en el 1T 2010 y por los gastos no recurrentes del 4T 2010 (€1,4 millones); en Apuestas Deportivas España (€5,7 millones), por la consolidación del 100% de la operación desde enero 2010 así como por el incremento del número de puntos de apuestas y por la amortización acelerada de ciertos activos por valor de (€2,8 millones) en el 4T 2010; en Internet (€1,4 millones) por los gastos relacionados con el lanzamiento del negocio en Italia (noviembre de 2010); y en Uruguay (€0,7 millones) por la apreciación del peso uruguayo frente al euro y por los costes asociados al proyecto Carrasco. Estos incrementos se han visto compensados por el descenso en Colombia (€12,9 millones) debido a la ausencia del test de deterioro de activos que se registró en el 4T 2009 (€4,0 millones); y en Bingos España (€0,6 millones), debido fundamentalmente a la existencia de €0,6 millones no recurrentes asociados a gastos de reestructuración en el 4T 2009 frente a los €0,2 millones registrados en 4T 2010 por idéntico concepto.

Resultado por el alta o baja de activos. Supusieron una pérdida de €1,3 millones en el 4T 2010, principalmente por bajas de activos en Apuestas Deportivas España (€1,0 millones) comparado con una pérdida de €1,0 millones en el 4T 2009.

Resultado de explotación. Aumentó en €7,1 millones hasta los €9,2 millones de pérdida en el 4T 2010, frente a €6,3 millones de pérdida del 4T 2009.

EBITDA. Disminuyó €2,3 millones hasta los €2,0 millones de beneficio en el 4T 2010 frente a €4,3 millones de beneficio en el 4T 2009.

Estado de flujos de caja

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)		Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)	
	2009	2010	2009	2010
	(En millones de euros)			
Estado de flujos de caja de operaciones continuadas:	(auditado)		(no auditado)	
Beneficio de explotación.....	116,2	143,8	32,9	37,0
Gastos que no representan movimientos de tesorería				
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	92,8	99,8	23,4	29,9
Test de deterioro de activos.....	14,0	-	14,0	-
Otros gastos de gestión corriente	17,6	21,7	1,7	4,7
Ingresos que no representan movimientos de tesorería.....	(1,8)	(9,6)	(0,3)	(1,5)
Variación del capital circulante ⁷	(21,2)	(16,9)	(11,7)	0,4
Impuesto de sociedades.....	(44,8)	(39,4)	(10,2)	(10,0)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	172,8	199,4	49,8	60,5
Compras de inmovilizado ¹	(101,6)	(109,0)	(53,1)	(36,2)
Créditos a largo plazo ²	16,0	11,2	9,3	0,1
Inversiones ³	(0,8)	(43,5)	(0,2)	(12,7)
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(86,4)	(141,3)	(44,0)	(48,8)
Emisión de bono 8,25%	-	100,0	-	-
Cambio neto de la deuda financiera ⁴	(47,7)	9,9	(24,1)	17,7
Variación de otros créditos bancarios	33,8	(26,5)	32,4	0,6
Dividendos	(1,5)	(2,3)	(0,1)	(0,3)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁵	5,9	(80,8)	19,8	(29,3)
Inversión neta en acciones propias.....	0,0	(0,1)	0,2	0,1
Ingresos por intereses.....	1,8	3,1	0,1	1,2
Gastos por intereses	(68,4)	(70,9)	(30,6)	(33,6)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio.....	(1,5)	4,7	(0,4)	0,0
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(77,6)	(62,9)	(2,7)	(43,6)
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio⁶	(1,9)	5,2	2,5	1,3
Cambio neto en la situación de Tesorería	6,9	0,4	5,6	(30,6)
Reconciliación				
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	83,3	90,2	84,6	121,2
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	90,2	90,6	90,2	90,6
Variación neta en la situación de tesorería.....	6,9	0,4	5,6	(30,6)

- 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.
- Los créditos a LP incluyen, hasta el 30 de junio de 2010, importes relacionados con la construcción y equipamiento de salas vendidas a Caliente, que previo al acuerdo firmado en julio de 2010, devolvía dichos importes durante un periodo de cinco años. También se incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.
- Las inversiones engloban el gasto vinculado a las adquisiciones de sociedades.
- El cambio neto en la deuda financiera engloba nuestras Líneas de Crédito Sénior, y el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, nuestra *joint venture* de Uruguay, el descuento de la emisión de bonos y los intereses devengados por dicha emisión.
- 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 Línea de Crédito Senior
- Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros, (estas cantidades se reportaban anteriormente en el epígrafe "Variación en Capital Circulante").

Comentarios al estado de flujos de caja de 2010

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para 2010 fue de €199,4 millones, con un aumento del 15,4% respecto a los €172,8 millones del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €62,9 millones. Las principales partidas que variaron durante el 2010 fueron las siguientes:

- Variación positiva por fondos obtenidos de emisión de Bonos de €100,0 millones.
- Un aumento neto de €9,9 millones por la disposición de la Línea de Crédito Sénior de €16,0 millones y por los fondos recibidos por los intereses devengados de dicho bono desde el 15 de junio de 2010 de €1,0 millones, compensado por la amortización del bono emitido por Hípica Rioplatense Uruguay por €1,1 millones y el descuento de la emisión de Bonos por €6,0 millones.
- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €80,8 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €16,8 millones, un aumento de activos financieros de €8,1 millones, (que incluye el crédito concedido a las operadoras incluidas en el acuerdo con Caliente por €1,4 millones) y los gastos incurridos en la renovación de la Línea de Crédito Sénior de €4,9 millones y en la emisión del Bono de €5,2 millones, en parte compensado por un aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €4,2 millones. Los €16,8 millones de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €20,4 millones (principalmente por financiación de adquisición de inmovilizado en Máquinas España de €4,2 millones, Panamá por €1,5 millones, por la financiación de inversiones en Bingos Italia de €5,8 millones, y la financiación de la expansión y renovación de salas en México de €5,5 millones) y una variación negativa de €37,2 millones (principalmente por el pago aplazado por la adquisición de minoritarios en Argentina de €5,6 millones, parte restante del pago aplazado de la compra del grupo Icela de €3 millones, y el pago de inmovilizado en México Icela por €2,6 millones, Argentina de €4,6 millones y por el pago de inversiones en Máquinas España por €5,0 millones).
- Una disminución de otros créditos bancarios de €26,5 millones debido principalmente a la amortización de créditos en Colombia, México, Máquinas España y Bingos Italia, que compensan los fondos obtenidos en nuevos créditos principalmente en Italia red.
- 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 €2,3 millones, gastos financieros pagados de €70,9 millones, ingresos financieros cobrados de €3,1 millones y una variación neta positiva en los fondos por diferencias de cambio de €4,7 millones (€13,6 millones de diferencias positivas y €8,9 millones de diferencias negativas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €109,0 millones. Se obtuvieron €1,2 millones en créditos a largo plazo consistentes en: €7,8 millones recibidos de Caliente (nuevos créditos por €1,9 millones, neto de recuperaciones de créditos de €0,7 millones), una disminución neta de €3,6 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €5,5 millones, netos de cobros de €0,1 millones), y €0,2 millones de créditos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (nuevos préstamos por €10,0 millones, neto de pagos de €9,8 millones). Se realizaron inversiones en la adquisición de casinos en Panamá por €30,3 millones, por la compra de la sala de Caserta en Italia por €7,0 millones, la adquisición de un operador de máquinas en Italia, FG Slots Services, por €4,9 millones y la adquisición de minoritarios de Panamá por €0,8 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 €5,2 millones.

Durante 2010 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €0,4 millones.

Comentarios al estado de flujos de caja el cuarto trimestre de 2010

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para el 4T 2010 fue de €60,5 millones, con un aumento del 21,5% respecto a los €49,8 millones del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €43,6 millones. Las principales partidas que variaron durante el 4T 2010 fueron las siguientes:

- Un aumento neto €17,7 millones por la disposición de la Línea de Crédito Sénior de €18,0 millones compensada por la amortización del bono emitido por Hípica Rioplatense Uruguay por €0,3 millones.
- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €29,3 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €2,7 millones, un aumento de activos financieros de €6,6 millones, (que incluye el crédito concedido a las operadoras incluidas en el acuerdo con Caliente por €7,4 millones) y los gastos incurridos en la emisión del Bono de €0,1 millones en parte compensado por un aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €0,1 millones. Los €2,7 millones de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €3 millones (principalmente por financiación de adquisición de inmovilizado en Máquinas España por €0,9 millones, Argentina por €1,5 millones, Panamá de €0,2 millones y la financiación de inversiones en Bingos Italia por €4,8 millones) y una variación negativa de €12,0 millones (principalmente la parte restante del pago aplazado de la compra del grupo Icela de €5,9 millones y el pago de inmovilizado en México por €5,7 millones).
- Una aumento de otros créditos bancarios de €0,6 millones debido a nuevos créditos obtenidos principalmente en Italia red, que compensa la amortización de créditos en México, Bingos Italia y Panamá.
- Fondos obtenidos 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 €0,3 millones, gastos financieros pagados de €33,6 millones, ingresos financieros cobrados de €1,2 millones. Las variaciones neta en los fondos por diferencias de cambio se compensan (€1,2 millones de diferencias negativas y €1,2 millones de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €36,2 millones. Se obtuvieron €0,1 millones en créditos a largo plazo consistentes en: una disminución neta de €0,3 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €1,5 millones, netos de cobros de €1,8 millones), y €0,2 millones de créditos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (nuevos préstamos por €2,5 millones, neto de pagos de €2,3 millones). Se realizaron inversiones en el ajuste de precio en la adquisición de casinos en Panamá por €0,3 millones, por la compra en Italia de la sala de Casertapor €7,0 millones y de un operador de máquinas, FG Slots Services, por €4,9 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 €1,3 millones.

Durante el 4T 2010 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de €30,6 millones

Inversiones

	Acumulado a 31 de diciembre (doce meses)		Cuarto trimestre (de octubre a diciembre)	
	2009	2010	2009	2010
	(En millones de euros)			
	(auditado)			
Argentina.....	25,1	29,4	15,7	8,4
México.....	12,3	13,8	5,4	3,7
Máquinas España.....	19,6	18,9	7,9	5,7
Italia.....	19,0	29,8	11,8	23,8
Cabeceras.....	0,9	0,3	0,4	0,1
Otros.....	<u>9,5</u>	<u>49,1</u>	<u>2,8</u>	<u>7,1</u>
Total.....	86,4	141,3	44,0	48,8
Mantenimiento.....	63,4	46,5	35,0	10,2
Crecimiento.....	<u>23,0</u>	<u>94,8</u>	<u>9,0</u>	<u>38,6</u>
Total.....	86,4	141,3	44,0	48,8

Balance

La tabla que aparece más abajo es el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2009 y a 31 de diciembre de 2010.

	A 31 de diciembre, <u>2009</u> (auditado)	A 31 de diciembre, <u>2010</u> (auditado)
	(en millones de euros)	
Activos no Corrientes	922,6	1.200,6
Activos fijos netos	622,3	873,6
Activos Intangibles netos	201,3	244,8
Inmovilizado Material.....	353,3	411,2
Activos financieros no corrientes.....	67,7	217,6
Fondo de Comercio de consolidación.....	263,2	289,5
Otros activos no corrientes	0,1	0,3
Impuestos diferidos de activo	37,0	37,2
Activos corrientes.....	276,4	223,6
Existencias	9,5	9,8
Cuentas a cobrar.....	145,6	95,8
Otros activos Financieros Corrientes	25,9	25,0
Tesorería y otros activos equivalentes	90,2	90,6
Otros activos corrientes.....	5,2	2,4
Total activo.....	1.199,0	1.424,2
 Patrimonio neto de la Sociedad dominante	 41,9	 106,4
Capital suscrito	11,0	11,0
Prima de emisión	231,3	231,3
Otros	(219,5)	(165,2)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	19,1	29,3
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	19,6	26,6
Pasivos no Corrientes	875,6	964,7
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	0,7	0,6
Provisiones	31,2	30,3
Acreedores a largo plazo	843,7	933,8
Deudas con entidades de crédito.....	68,5	61,0
Impuestos diferidos.....	32,7	42,7
Bonos l/p.....	657,8	747,7
Otras deudas.....	84,7	82,4
Pasivos Corrientes	261,9	326,5
Acreedores comerciales	88,2	92,0
Bonos c/p	3,6	4,1
Deudas con entidades de crédito.....	20,3	37,2
Otras deudas no comerciales.....	145,9	188,8
Provisiones para operaciones de tráfico y otros	3,9	4,4
Total fondos propios y pasivos.....	1.199,0	1.424,2

Comentarios al Balance a 31 de diciembre de 2010

En 2010 el activo total aumentó en €25,2 millones. Este aumento se atribuye principalmente a la apreciación del peso mexicano (12,0%) entre el 31 de diciembre de 2009 y el de 2010. Estas apreciaciones han tenido también un impacto significativo en los fondos propios.

El inmovilizado, neto de la depreciación y amortización acumulada en 2010 (€99,8 millones), aumentó en €51,3 millones, principalmente en los epígrafes de activos intangibles y en el de inmovilizado material, como resultado de la apreciación descrita anteriormente, por la adquisición de los casinos en Panamá y por la consolidación del 100% de Apuestas Deportivas España tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill en enero de 2010.

Los activos financieros no corrientes aumentaron principalmente por los siguientes conceptos:

- Los €2,0 millones dispuestos de la línea de crédito concedida a las Joint Opcos, cuyo 67,3% será adquirido por Codere. Esta adquisición de participación está sujeta a la aprobación de COFECO.
- la reclasificación del importe registrado a 30 de junio de 2010 en el epígrafe de cuenta a cobrar por la deuda con Caliente que, como consecuencia de la reestructuración de la deuda con dicho grupo, se ha reclasificado como activos financieros no corrientes.

El fondo de comercio de consolidación aumentó en €6,3 millones, principalmente por el fondo de comercio provisional registrado como consecuencia de la adquisición de los casinos de Panamá y de las adquisiciones de Caserta y FG Slots Services en Italia en el 4Q 2010.

Las cuentas a cobrar a corto plazo disminuyeron en €9,8 millones principalmente por la reclasificación antes mencionada al epígrafe de activos financieros no corrientes del saldo deudas a cobrar de la deuda con Caliente. La tesorería aumentó en €0,4 millones.

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 €9,8 millones respecto al nivel de diciembre 2009, fundamentalmente por la emisión de un bono de €100 millones, por la consolidación de la deuda de €9,8 millones de los casinos de Panamá, por el mayor uso de la Línea de Crédito Sénior (€13,0 millones) y por las nuevas deudas financieras en Italia (€5,0 millones), parcialmente compensado por la amortización de la deuda financiera en Colombia (€8,6 millones), en México (€15,0 millones), en Italia (€3,2 millones) y en España Máquinas (€0,8 millones).

Las deudas a largo plazo con otros acreedores disminuyen en €2,3 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 2009, compensado parcialmente por las cantidades a pagar asociadas con el segundo pago de la compra de las licencias de VLTs en Italia.

Los impuestos diferidos a largo plazo aumentaron en €10 millones principalmente como consecuencia del registro a valor de mercado de los activos adquiridos en Panamá Casinos.

Las otras deudas no comerciales a corto plazo aumentaron en €42,9 millones como consecuencia principalmente del incremento de aplazamiento de tasas respecto al 31 de diciembre de 2009, de la reclasificación a corto plazo de las deudas por aplazamiento de tasas registradas a largo plazo al 31 de diciembre de 2009 y como consecuencia de las adquisiciones en Panamá y en Italia.

Capitalización

	Trimestre finalizado			
	31 marzo, 2010	30 junio, 2010	30 septiembre, 2010	31 diciembre, 2010
	(no auditado)			
	(En millones de euros)			
Caja.....	107,1	98,3	121,2	90,6
Principal e intereses del bono de HRU	1,5	1,5	1,4	1,5
Intereses del bono 8,25%	<u>15,9</u>	<u>2,3</u>	<u>18,3</u>	<u>2,6</u>
Bonos c/p.....	17,4	3,8	19,7	4,1
Créditos bancarios	20,2	19,7	19,7	23,2
Línea de crédito senior ¹	<u>1,3</u>	<u>5,2</u>	<u>(4,3)</u>	<u>14,0</u>
Deudas corto plazo con entidades de crédito.....	<u>21,5</u>	<u>24,9</u>	<u>15,4</u>	<u>37,2</u>
Deuda a corto plazo.....	38,9	28,7	35,1	41,3
Bono 8,25%	653,8	654,0	743,7	744,4
Bono HRIOU.....	<u>4,3</u>	<u>4,0</u>	<u>3,4</u>	<u>3,3</u>
Bonos l/p	658,1	658,0	747,1	747,7
Deudas largo plazo con entidades de crédito.....	<u>72,0</u>	<u>64,9</u>	<u>60,9</u>	<u>61,0</u>
Deuda a largo plazo.....	730,1	722,9	808,0	808,7
Total deuda.....	769,0	751,6	843,1	850,0
Patrimonio neto de la sociedad dominante	<u>93,0</u>	<u>128,7</u>	<u>80,5</u>	<u>106,4</u>
Total capitalización	862,0	880,3	923,6	956,4

1. Cifra neta de los gastos en la Línea de Crédito Sénior de €0,7 millones, €2,8 millones, €4,3 millones y €4,0 millones en el 1T10, 2T10, 3T10 y 4T10 respectivamente.

Otros datos financieros

	Doce meses terminados el			
	31 marzo, 2010	30 junio, 2010	30 septiembre, 2010	31 diciembre, 2010
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
EBITDA	230,1	236,4	246,0	241,1
Gastos financieros netos	67,2	66,6	68,1	69,3
Total deuda neta	661,9	653,3	721,9	759,4
Total deuda neta entre EBITDA.....	2,9x	2,8x	2,9x	3,1x
EBITDA entre Gastos financieros netos.....	3,4x	3,5x	3,6x	3,5x

Otra información relevante

Tipos de cambio. Las siguientes tablas muestran los tipos de cambio que fueron utilizados para la elaboración del balance de situación, así como los tipos de cambio promedios para el 4T 2009 y 4T 2010:

	31 diciembre 2009	31 diciembre 2010	Variación
Euro/Peso argentino	5,45	5,27	(3,3%)
Euro/Peso mexicano	18,79	16,54	(12,0%)
Euro/Dólar estadounidense	1,44	1,34	(6,9%)

	Trimestre terminado el 31 de diciembre			Acumulado a 31 de diciembre		
	2009	2010	Variación	2009	2010	Variación
Euro/Peso argentino	5,62	5,38	(4,3%)	5,22	5,19	(0,6%)
Euro/Peso mexicano	19,29	16,81	(12,9%)	18,83	16,74	(11,1%)
Euro/Dólar estadounidense	1,48	1,36	(8,1%)	1,39	1,32	(5,0%)

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\$
1T 2011	-	25,0	-	20,0	18,9
2T 2011	-	25,0	-	15,0	18,9
3T 2011	-	26,0	-	15,0	19,7
<u>4T 2011</u>	-	<u>28,0</u>	-	-	<u>21,2</u>
Total	-	104,0	-	50,0	78,7

Hemos obtenido una minusvalía de €1,2 millones en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 4T de 2010, lo que añadido a las minusvalías obtenidas de €2,9 millones, €0,9 millones y €1,3 millones en el 1T, 2T y 3T de 2010 respectivamente, nos deja una pérdida neta en 2010 de €6,3 millones. Hemos obtenido una minusvalía de €0,3 millones en los contratos de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 4T de 2010, lo que añadido a las minusvalías obtenidas de €1,3 millones, €2,5 millones y €0,0 millones en el 1T, 2T y 3T de 2010 respectivamente, nos deja una pérdida neta en 2010 de €4,1 millones. Tanto las ganancias como las pérdidas son registradas como otros ingresos de explotación. Las ganancias y pérdidas no realizadas en contratos de compraventa de futuros sobre moneda extranjera son reconocidas como una reserva de cobertura en los fondos propios consolidados.

Aplazamiento de tasas de juego. En España las tasas de juego se devengan anualmente y en la mayoría de la Comunidades Autónomas, o regiones, se pagan en plazos trimestrales. Sin embargo, algunas regiones permiten el aplazamiento de estos pagos. Hemos solicitado el aplazamiento a las autoridades de varias regiones en las que operamos. A 31 de diciembre de 2010 se nos había aprobado el aplazamiento de €20,1 millones y estamos a la espera de la resolución final para aplazar €23,7 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.

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.

La consumación de todos los aspectos de los Acuerdos con Caliente, distintos a las transacciones descritas en este párrafo, que se hicieron efectivos el 16 de julio de 2010, están sujetos a la aprobación de Cofeco, la Comisión Federal de la Competencia en México. 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 a 30 de septiembre de 2010 operaban 35 salas. Antes de la Transacción con Caliente nuestros contratos de prestación de servicios suponían en 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.

Tras la consumación de los Acuerdos con Caliente, sujetos a la aprobación de Cofeco, Codere adquirirá el 67,3% del capital de las Joint Opcos, mientras que el 32,7% restante será propiedad de Caliente y venderá el 32,7% de Promojuegos y Mio Games a Caliente. A partir de ese momento consolidaremos el 100% de las operaciones y la participación de Caliente se reflejará en minoritarios. Presentamos la transacción a Cofeco el 9 de agosto y creemos que el proceso de revisión llevará un máximo de seis meses, sin embargo, no podemos asegurar que Cofeco apruebe los acuerdos de Caliente a tiempo o que lo haga parcial o totalmente.

Miembros del grupo restringido. En el 4T 2010 los ingresos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante de los Miembros del Grupo Restringido fueron €304,6 millones, €66,6 millones, y €13,9 millones de pérdida respectivamente. A 31 de diciembre de 2010 el patrimonio neto de los Miembros del Grupo Restringido y los activos fueron €102,1 millones y €1.389,9 millones respectivamente.

El Grupo Codere:

Codere es una multinacional española referencia en el sector del juego privado que gestiona máquinas recreativas, salas de bingo, 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.