



Codere

Resultados del trimestre y acumulado a
31 de diciembre de 2012

28 de febrero de 2013



Puntos destacados

- El EBITDA acumulado a 31 de diciembre de 2012 fue de €305,2 mm, un incremento del 5,4%, comparado con los €289,7mm del mismo periodo de 2011. El EBITDA del 4T fue de €69,6mm, en línea con nuestro guidance de EBITDA de €69,0mm.
- El EBITDA del año 2012 refleja un fuerte crecimiento en México, parcialmente mitigado por una reducida caída en los resultados de Argentina y por la debilidad en las otras operaciones.
- El crecimiento del parque de máquinas se concentró en Italia y Argentina, donde creció un 32% y un 11% respectivamente. Sin embargo, el número total de puestos de máquinas se redujo un 0,9% hasta 56.474 en estos doce meses de 2012 en comparación con los 57.000 al cierre del año 2011, principalmente debido a la racionalización del parque en España. El número total de salas de juego y de puntos de apuestas a 31 de diciembre de 2012 fue 186 y 1.379 respectivamente, frente a 187 y 798 existentes en igual período 2011.
- Al 31 de diciembre de 2012 nuestra caja ascendía a €84,8mm y quedaban disponibles €42,5mm de la Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento fueron 2,8x y 3,6x respectivamente, comparado con 4,2x y 2,5x al cierre del 2011.
- Las inversiones realizadas a lo largo del año 2012 fueron de €429,4mm, de las cuales €188,7mm corresponden a mantenimiento (€107,1mm de ellos asociados a la renovación de licencias en Argentina) y €240,7mm a crecimiento, entre los que se encuentran incluidos los €158mm asociados a la participación adicional de un 35,8% en ICELA.

Otros puntos destacados

Ganancias por la revaluación de la participación del 49% en ICELA. Tras la compra de una participación mayoritaria en ICELA, y como es requerido por las IFRS, se ha revaluado la anterior participación del 49% en ICELA a valor real de mercado, lo que supone un total de €38,8mm registrados en la línea de *Resultado por venta o baja de activos*. Estos €38,8mm son el resultado de €64mm de diferencia entre el valor razonable y su valor en libros registrado en el momento de la compra, menos €25,2mm de pérdidas por tipo de cambio asociadas a estos activos hasta el 8 de febrero de 2012. Esta diferencia ha de ser reclasificada pasando del balance a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Provisión de activos en el negocio de Legacy Caliente. Como parte de los acuerdos firmados en el proceso de reestructuración de nuestra relación con Caliente, se registraron €29,6mm en nuestro balance como deuda del Grupo Caliente, que sería repagada mediante los dividendos que le corresponderían a Caliente por su restante 32,7% de participación en el negocio. En el 2T 2012, se provisionaron estas cantidades debido a que el cálculo del valor actual neto de los dividendos es muy bajo si lo comparamos con la cantidad adeudada, principalmente debido a que el negocio debe primero satisfacer el acuerdo de prestación de servicios y el préstamo de Codere. Al mismo tiempo, se provisionaron €11,5mm asociados a la PUT que tenemos sobre un 7,3% de las acciones de las *Joint Opcos*.

Provisiones fiscales en México. En el 3T 2012, incluimos provisiones fiscales asociadas a cinco actas fiscales en México por valor de Mx\$75,6mm (equivalente a c.€4,7mm). De este importe, Mx\$66,4mm (equivalente a c.€4,1mm), se reflejaron en la línea de *Otros Gastos en México*, mientras que los Mx\$9,2mm restantes (equivalente a c.€0,6mm), se registraron como incremento en los *Impuestos sobre Beneficios*. En 4T 2012, Mx\$24,6 (equivalente a c. €1.4mm) anteriormente reflejados en otros gastos, se registraron en *Impuestos sobre Beneficios*, con lo cual en el resultado anual €2.6mm están reflejados en la línea de *Otros Gastos*, y €2,0mm en la línea de *Impuestos sobre Beneficios*. Hemos impugnado cuatro de las cinco actas ante las autoridades administrativas (no judiciales) y por lo tanto no son firmes ni ejecutables. Una de ellas ya ha sido resuelta por la autoridad administrativa y esperamos presentar un recurso ante los tribunales sobre dicha alegación en el mes de abril.

Test de deterioro de activos en España. En 2012 el fondo de comercio relativo a las operaciones de España se deterioró en €75,2mm según el test de deterioro de activos. Este cargo fue provocado por la situación macroeconómica actual y por las específicas condiciones del mercado del juego en España. La pérdida que supone el test de deterioro de activos no conlleva un desembolso y se realiza contra los beneficios operativos, no afectando a la liquidez de la compañía, el flujo operativo o la capacidad de servicio de deuda.

Principales magnitudes

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	Var.%	4T 2011	4T 2012	Var.%
Ingresos de explotación	1.374,4	1.663,9	21,1%	385,1	402,8	4,6%
Gastos de explotación	1.212,3	1.590,5	31,2%	345,3	444,4	28,7%
Consumos y otros gastos externos	63,3	54,4	(14,1%)	15,6	12,3	(21,2%)
Gastos de personal	261,9	327,9	25,2%	71,7	75,4	5,2%
Depreciación del inmovilizado material	87,4	115,9	32,6%	22,8	27,1	18,9%
Amortización del inmovilizado inmaterial	38,2	38,9	1,8%	17,4	8,5	(51,1%)
Variación de provisiones de tráfico	(2,1)	1,8	n.a.	(3,5)	0,4	n.a.
Test de deterioro de activos	4,1	75,2	n.a.	4,1	75,2	n.a.
Otros gastos de explotación	759,5	976,4	28,6%	217,2	245,5	13,0%
Tasas de juego y otros impuestos	429,9	520,6	21,1%	117,9	124,5	5,6%
Alquiler de máquinas	44,3	54,0	21,9%	14,9	14,9	-
Otros	285,3	401,8	40,8%	84,4	106,1	25,7%
Resultado por alta o baja de activos	(1,4)	36,6	n.a.	(0,7)	10,6	n.a.
Resultado de explotación	160,7	110,0	(31,5%)	39,1	(31,0)	n.a.
Resultados financieros						
Gastos financieros	86,5	115,0	32,9%	21,8	31,7	45,4%
Ingresos financieros	16,9	7,6	(55,0%)	10,5	4,0	(61,9%)
Pérdidas o ganancias por activos financieros ⁽¹⁾	-	(51,4)	n.a.	-	(1,5)	n.a.
Diferencias de cambio	3,1	0,4	(87,1%)	(3,5)	2,1	n.a.
Beneficio antes de impuestos	94,2	(48,4)	n.a.	24,3	(58,1)	n.a.
Impuesto sobre beneficios	58,4	73,0	25,0%	9,0	16,5	83,3%
Resultado socios externos	(16,4)	(16,8)	(2,4%)	(9,9)	(4,4)	55,6%
Resultado atribuible sociedad dominante	52,2	(104,6)	n.a.	25,2	(70,2)	n.a.
EBITDA ⁽²⁾	289,7	305,2	5,4%	80,6	69,6	(13,6%)
Margen EBITDA	21,1%	18,3%		20,9%	17,3%	
# de acciones (en millones)	55,0	55,0		55,0	55,0	
BPA	0,95	n.a.	n.a.	0,46	n.a.	n.a.

Datos operativos	Puestos de máquinas (a 31 de dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2011	2012	Var.%	2011 YTD	2012 YTD	Var.%	4T 2011	4T 2012	Var.%
Argentina	5.279	5.856	10,9%	€270,2	€293,5	8,6%	€289,8	€253,3	(12,6%)
Moneda local				1.559,3	1.717,9	10,2%	1.668,4	1.586,2	(4,9%)
México	19.571	19.222	(1,8%)	€48,7	€51,8	6,5%	€46,8	€51,1	9,2%
Moneda local				842,4	877,1	4,1%	861,9	859,4	(0,3%)
Italia	6.100	8.064	32,2%						
AWPs	5.138	6.907	34,4%	€74,1	€65,2	(12,0%)	€76,0	€63,8	(16,1%)
VLTs	962	1.157	20,3%	€264,1	€216,2	(18,1%)	€257,9	€210,4	(18,4%)
España	14.677	12.188	(17,0%)	€42,3	€44,9	6,2%	€43,0	€44,7	6,7%
Otros	11.373	11.144	(2,0%)						
Total	57.000	56.474	(0,9%)						

(1) En el 2T 2012 cambiamos la forma de reportar las pérdidas asociadas a las transacciones en bonos argentinos. Desde el 2T 2012, éstas se reportan en la línea Pérdidas o ganancias por activos financieros en lugar de en Diferencias de cambio.

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

Comentarios de la cuenta de resultados de 2012

Ingresos de explotación aumentaron €289,5mm (un 21,1%), hasta los €1.663,9mm gracias al crecimiento de los ingresos en México (€145,7mm), principalmente debido a la consolidación global de ICELA y Legacy Caliente (desde febrero de 2012 y 2T 2011 respectivamente); Argentina (€100,6mm); e Italia (€36,8mm). Este incremento se ha visto paliado por los menores ingresos en España (€11,4mm).

Gastos de explotación aumentaron €378,2mm (un 31,2%), hasta los €1.590,5mm. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en: México (€134,9mm); Argentina (€106,4mm); España (€56,4mm), Italia (€55,0mm); y Panamá (€7,0mm).

Resultado por el alta o baja de activos registró una ganancia de €36,6mm comparado con una pérdida de €1,4mm registrada en el año 2011. Esta ganancia se debe principalmente al resultado provisional de €38,8mm por la revaluación del 49% de nuestra participación original en ICELA (Ver *Otros Puntos Destacados*), compensado parcialmente por la venta de activos en España.

Resultado de explotación se redujo en €50,7mm (un 31,5%) hasta €110,0mm. El margen de explotación se redujo en el año 2012 hasta el 6,6%, frente al 11,7% en el período de 2011.

EBITDA aumentó en €15,5mm (un 5,4%) hasta los €305,2mm, debido principalmente al crecimiento del EBITDA en México (€41,7mm), parcialmente compensado por el descenso registrado en Italia (€9,6mm), Argentina (€4,6mm), Uruguay (€4,3mm) y España (€3,7mm). El margen disminuyó en el año 2012 hasta el 18,3% frente al 21,1% del año anterior.

Gastos financieros aumentaron durante 2012 en €28,5mm (un 32,9%), hasta los €115,0mm frente a los €86,5mm del periodo 2011. El incremento se atribuye principalmente al devengo proporcional del bono de US\$300mm; a la financiación obtenida en Argentina para la renovación de las licencias; y al incremento por consolidación global del grupo ICELA.

Ingresos financieros: disminuyeron en 2012 en €9,3mm (un 55,0%), llegando a €7,6mm, frente a €16,9 mm en el periodo comparable de 2011. La disminución se atribuye principalmente a la ausencia, en 2012, de €5,0mm que se registraron en 2011 referente a la sentencia favorable sobre el reclamo de intereses en el litigio contra Ballesteros; al recálculo a valores razonables de la opción PUT del 7% de las Joint Opcos, (ambos sin efectos en caja), y a la menor tesorería disponible rentabilizada en inversiones de corto plazo equivalentes de efectivo, fundamentalmente en España.

Pérdidas o ganancias por venta de activos financieros tuvo un resultado negativo de €51,4mm desde cero debido a las pérdidas de €41,1mm por provisión de activos en el negocio de *Legacy Caliente* (ver *Otros Puntos Destacados*) y de €10,2mm de pérdidas relativas a las transacciones de bonos argentinos.

Impuestos sobre beneficios aumentaron en €14,6mm (un 25,0%) hasta alcanzar los €73,0mm, debido principalmente al incremento en las retenciones soportadas por operaciones intragrupo (withholding); a la consolidación global de ICELA; a la ausencia, en 2012, de un impuesto diferido de activo de €3,5mm asociado con los ajustes por incentivos fiscales e inflación registrado en Uruguay en el 2011, y al registro de una provisión por impuestos de €2,0mm asociada con las actas fiscales en México (ver *Otros Puntos Destacados*). Este efecto se vio parcialmente compensado con el decrecimiento del beneficio antes de impuestos en Argentina. El aumento en las retenciones soportadas se debe al cambio en la manera en la cuál reconocemos este impuesto. A partir de 2012 se inscribe en el momento que se registra el gasto que los genera, mientras que antes se imputaba cuando era pagado. En 2012 se registraron €6,8mm en este concepto, correspondientes a gastos devengados para 2012 y años anteriores, como resultado de este cambio.

Los **resultados atribuibles a socios externos** fueron (€16,8mm) frente a (€16,4mm) en 2011. El resultado de 2012 se debe principalmente a las pérdidas no recurrentes obtenidas por las Joint Opcos como consecuencia de la provisión registrada por la cuenta a cobrar con Caliente (ver *Otros Puntos Destacados*), parcialmente compensado por los beneficios atribuibles a los minoritarios de ICELA. El resultado del 2011 se debe principalmente a las pérdidas de las Joint Opcos, asociadas con la disminución en la actividad comercial, así como por la devaluación del peso mexicano, debido a que algunas obligaciones, incluyendo la línea de crédito otorgada por Codere, están denominadas en dólares estadounidenses, y a los menores beneficios obtenidos en España.

El **resultado atribuible a la sociedad dominante**, como consecuencia de lo anterior, resultó en una pérdida de €104,6mm en el periodo de 2012 frente a €52,2mm de ganancias en el periodo de 2011.

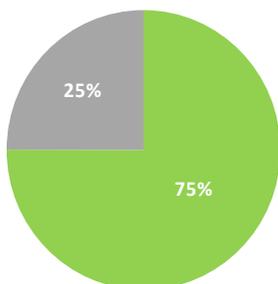
Por países

(millones de €)	Ingresos			EBITDA			Ingresos			EBITDA		
	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Argentina	553,2	653,8	18,2%	165,2	160,6	(2,8%)	150,4	145,5	(3,3%)	43,5	27,8	(36,1%)
México	291,5	437,2	50,0%	61,5	103,2	67,8%	86,9	109,8	26,4%	18,7	31,1	66,3%
Italia	224,2	261,0	16,4%	44,6	35,0	(21,5%)	73,2	67,3	(8,1%)	15,4	9,4	(39,0%)
España	165,7	154,3	(6,9%)	19,6	15,9	(18,9%)	37,1	39,9	7,5%	3,7	4,6	24,3%
Otras operac:												
Panamá	87,0	92,5	6,3%	17,6	14,2	(19,3%)	23,2	23,4	0,9%	4,7	4,2	(10,6%)
Colombia	28,9	35,7	23,5%	5,9	5,4	(8,5%)	7,5	9,2	22,7%	1,0	0,4	(60,0%)
Uruguay	20,3	26,0	28,1%	3,9	(0,4)	n.a.	5,8	7,0	20,7%	0,9	(3,0)	n.a.
Brasil	3,6	3,4	(5,6%)	(0,9)	(0,7)	(22,2%)	1,0	0,7	(30,0%)	(0,1)	(0,2)	(100,0%)
Cabeceras	-	0,0	n.a.	(27,7)	(28,0)	(1,1%)	-	0,0	n.a.	(7,2)	(4,7)	34,7%
TOTAL	1.374,4	1.663,9	21,1%	289,7	305,2	5,4%	385,1	402,8	4,6%	80,6	69,6	(13,6%)

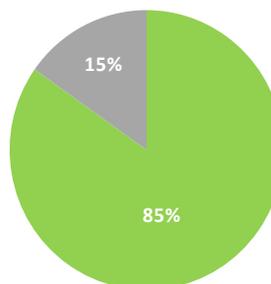
Tipo de cambio constante ⁽¹⁾

(millones de €)	Ingresos			EBITDA			Ingresos			EBITDA		
	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Argentina	555,4	668,2	20,3%	167,4	166,5	(0,5%)	151,1	158,6	5,0%	44,2	30,6	(30,7%)
México	292,5	427,2	46,1%	62,5	100,7	61,2%	86,9	100,3	15,4%	18,7	28,5	52,4%
Italia	224,2	261,0	16,4%	44,6	35,0	(21,5%)	73,2	67,3	(8,1%)	15,4	9,4	(39,0%)
España	165,7	154,3	(6,9%)	19,6	15,9	(18,9%)	37,1	39,9	7,5%	3,7	4,6	24,3%
Otras operac:												
Panamá	87,0	85,4	(1,8%)	17,6	13,2	(25,0%)	23,2	22,7	(2,2%)	4,7	4,2	(10,6%)
Colombia	28,9	32,0	10,7%	5,9	4,9	(16,9%)	7,5	8,3	10,7%	1,0	0,3	(70,0%)
Uruguay	20,3	25,3	24,6%	3,9	(0,4)	n.a.	5,8	6,8	17,2%	0,9	(2,9)	n.a.
Brasil	3,6	3,7	2,8%	(0,9)	(0,8)	11,1%	1,0	0,9	(10,0%)	(0,1)	(0,3)	(200,0%)
Cabeceras	0,0	0,0	n.a.	(27,7)	(28,0)	(1,1%)	0,0	0,0	n.a.	(7,2)	(4,7)	34,7%
TOTAL	1.377,6	1.657,1	20,3%	292,9	307,0	4,8%	385,8	404,8	4,9%	81,3	69,7	(14,2%)

Ingresos ⁽²⁾



Ebitda ⁽²⁾



■ Europa

■ Latam

(1) La tabla muestra cuáles habrían sido los Ingresos de explotación y el EBITDA para el 2012 a tipos de cambio de 2011, ajustando en ambos períodos las plusvalías o minusvalías obtenidas de los contratos de compraventa de futuros sobre moneda extranjera.

(2) Datos de 2012. Excluyendo cabeceras.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Ingresos de explotación	553,2	653,8	18,2%	150,4	145,5	(3,3%)
Gastos de explotación	405,3	511,7	26,3%	111,5	121,2	8,7%
Consumos y otros gastos externos	12,2	14,4	18,0%	3,1	2,9	(6,5%)
Gastos de personal	85,6	130,7	52,7%	25,4	35,3	39,0%
Amortización y depreciación	17,3	18,5	6,9%	4,6	3,5	(23,9%)
Otros gastos de explotación	290,2	348,1	20,0%	78,4	79,5	1,4%
Tasas de juego y otros impuesto	229,9	269,8	17,4%	61,2	58,8	(3,9%)
Alquiler de máquinas	2,6	2,0	(23,1%)	1,5	0,7	(53,3%)
Otros	57,7	76,3	32,2%	15,7	20,0	27,4%
Resultado por venta o baja de activos	-	0,1	n.a.	-	-	n.a.
Resultado de explotación	147,9	142,2	(3,9%)	38,9	24,3	(37,5%)
EBITDA	165,2	160,6	(2,8%)	43,5	27,8	(36,1%)
Margen EBITDA	29,9%	24,6%		28,9%	19,1%	

	Puestos de máquinas (a 31 dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2011	2012	Var. %	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Argentina	5.279	5.856	10,9%	€270,2	€293,5	8,6%	€289,8	€253,3	(12,6%)
Moneda local				1.559,3	1.717,9	10,2%	1.668,4	1.586,2	(4,9%)

Elementos no recurrentes y hedge (en millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	4T 2011	4T 2012
Costes de restructuración		(1,1)		
Hedge	(2,2)	(3,8)	(0,7)	(0,2)

Los **ingresos** aumentaron en el año, por el crecimiento de la recaudación media diaria por máquina, impulsada por la inflación, y el incremento en el número de máquinas instaladas (en particular por la mudanza y ampliación de una de las salas en Mar del Plata); parcialmente compensado por la desaceleración de la tasa de crecimiento a partir del segundo trimestre, la implementación de la ley antitabaco el 1 de octubre de 2012 y la depreciación del peso con respecto al euro. En relación al 4T 2012, se destaca la caída en la recaudación media diaria por máquina producto de la implementación de la ley antitabaco respecto del 3T 2012 (del 13,8%) que incluye una caída del 15,6% en el Gran Buenos Aires.

El aumento en los **gastos**, tanto a nivel anual como trimestral, es atribuible principalmente al mayor volumen de negocio, al impacto de la inflación en los costes, y fundamentalmente por aumento de pautas salariales y plantilla. Las tasas de juego y otros tributos aumentan además por el incremento de la alícuota del Impuesto a los Ingresos Brutos en la Provincia de Buenos Aires del 6% al 8% a partir del 1 de enero de 2012.

El margen de **EBITDA** disminuyó respecto del año anterior, pasando del 29,9% de 2011 al 24,6% de 2012, como resultado de los factores mencionados anteriormente. En el 4T 2012 esta reducción se acentuó por la entrada en vigencia de la prohibición para fumar, cayendo del 28,9% en 2011 al 19,1% en 2012.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Ingresos de explotación	291,5	437,2	50,0%	86,9	109,8	26,4%
Gastos de explotación	265,0	399,9	50,9%	82,6	93,1	12,7%
Consumos y otros gastos externos	32,3	19,4	(39,9%)	8,3	4,4	(47,0%)
Gastos de personal	44,7	54,2	21,3%	12,0	7,0	(41,7%)
Amortización y depreciación	35,0	65,9	88,3%	14,4	14,4	-
Otros gastos de explotación	153,0	260,4	70,2%	47,9	67,3	40,5%
Tasas de juego y otros impuesto	20,2	41,3	104,5%	6,3	10,5	66,7%
Alquiler de máquinas	41,4	50,8	22,7%	13,3	13,7	3,0%
Otros	91,4	168,3	84,1%	28,3	43,1	52,3%
Resultado por venta o baja de activos	(0,1)	37,2	n.a.	-	10,8	n.a.
Resultado de explotación	26,4	74,5	182,2%	4,3	27,5	539,5%
EBITDA	61,5	103,2	67,8%	18,7	31,1	66,3%
Margen EBITDA	21,1%	23,6%		21,5%	28,3%	

	Puestos de máquinas (a 31 de dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2011	2012	Var. %	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
México	19.571	19.222	(1,8%)	€48,7	€51,8	6,5%	€46,8	€51,1	9,2%
Moneda local				842,4	877,1	4,1%	861,9	859,4	(0,3%)

Elementos no recurrentes y hedge (en millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	4T 2011	4T 2012
Provisión por impuestos	0,8	(3,4)	0,8	1,3
Coste de reestructuración		(2,6)		0,2
Coste transacción Icela	(0,4)	(0,7)	(0,4)	
Hedge	(1,0)			

Los **ingresos** aumentaron en el año debido fundamentalmente a:

- Una comparación favorable en lo relativo a Legacy Caliente debido a la consolidación global empezando en 2T 2011 (comparado con el acuerdo de prestación de servicios anterior);
- una comparación favorable en lo relativo a ICELA que se consolida globalmente a partir del 1 de febrero de 2012 (comparado con la consolidación proporcional anterior);
- el incremento en la recaudación media diaria por máquina;
- y la ausencia, en 2012, de pérdidas derivadas de los contratos de compraventa de divisas.

Este aumento estuvo parcialmente mitigado por un menor número de máquinas.

A tipo de cambio constante, los ingresos habrían alcanzado los €427,2mm en 2012, lo que hubiera supuesto un aumento del 46,1% frente a 2011. En relación al 4T 2012, el incremento de ingresos reflejado (26,4%), se justifica principalmente por la consolidación de operaciones de ICELA, unido al positivo impacto de la apreciación del peso frente al euro, parcialmente compensado por la ausencia, en 2012, del aumento de la actividad registrada en 2011 debido al cierre parcial de las salas de la competencia después de los incidentes ocurridos en Monterrey.

Los **gastos** aumentaron en el año fundamentalmente por los efectos de consolidación mencionados anteriormente; por el registro de cargos no recurrentes de €6,7mm en 2012 (en su mayoría provisiones fiscales y por reestructuración); así como por un mayor nivel de impuestos al juego en algunos estados. En el 4T 2012, se observa el impacto positivo de la reclasificación de una partida de Otros Gastos a Impuestos Sobre Beneficios por €1,4mm asociados con las actas fiscales (ver *Otros Puntos Destacados*).

El **EBITDA** aumentó significativamente (67,8%) por los efectos de consolidación aludidos anteriormente y la ausencia, en 2012, de pérdidas derivadas de los contratos de compraventa de divisas. El margen de EBITDA aumentó hasta el 23,6% en 2012, desde el 21,1% en 2011.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Ingresos de explotación	224,2	261,0	16,4%	73,2	67,3	(8,1%)
Gastos de explotación	189,5	244,5	29,0%	57,9	62,8	8,5%
Consumos y otros gastos externos	2,8	2,6	(7,1%)	0,7	0,6	(14,3%)
Gastos de personal	36,5	41,0	12,3%	10,4	10,1	(2,9%)
Amortización y depreciación	15,1	18,3	21,2%	5,3	4,9	(7,5%)
Variación de provisiones de tráfico	(5,2)	0,2	n.a.	(5,2)	-	n.a.
Otros gastos de explotación	140,3	182,4	30,0%	46,7	47,2	1,1%
Tasas de juego y otros impuesto	95,6	131,0	37,0%	28,4	33,9	19,4%
Otros	44,7	51,4	15,0%	18,3	13,3	(27,3%)
Resultado por venta o baja de activos	-	(0,1)	n.a.	0,1	-	n.a.
Resultado de explotación	34,7	16,4	(52,7%)	15,4	4,5	(70,8%)
EBITDA	44,6	35,0	(21,5%)	15,4	9,4	(39,0%)
Margen EBITDA	19,9%	13,4%		21,0%	14,0%	

	Puestos de máquinas (a 31 de dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2011	2012	Var. %	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Italia AWP	5.138	6.907	34,4%	€74,1	€65,2	(12,0%)	€76,0	€63,8	(16,1%)
Italia VLTs	962	1.157	20,3%	€264,1	€216,2	(18,1%)	€257,9	€210,4	(18,4%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2011 YTD	2012YTD	4T 2011	4T 2012
Reversión impuestos al juego		3,5		2,5	
Reclasificación de costes de VLTs		1,3		1,3	
Provisión por reestructuración			(0,3)		
Tasa renovación AWP (Codere Network)			(1,5)		(1,5)
Ajuste pago contingente Gap Games			(1,2)		(1,2)
Ajuste pago contingente Future Games			0,6		0,6

Los **ingresos** aumentaron en el año (16,4%) fundamentalmente por el incremento en el número de VLTs y AWP, esta última como resultado de la consolidación de los operadores de máquinas recientemente adquiridos (Gap Games, en el 2T 2011; Gaming Re, en el 3T 2011; y Dalla Pria Services, en el 2T 2012), y por el aumento del número de máquinas de terceros conectadas a la red. Este incremento se ha visto compensado parcialmente por: el deterioro del negocio de bingo, la caída de la recaudación media diaria por AWP debido a la canibalización derivada de la instalación de VLTs y la incorporación de máquinas con menor media diaria vía adquisiciones; la caída de la media diaria de las VLTs causada por el incremento de la capacidad (según los datos de la AAMS publicados en el mes de Octubre, el 80% de las licencias otorgadas se habían instalado); y una sensible caída del consumo privado en todos los órdenes, y que también ha afectado al juego. En el 4T 2012 se observa una disminución de los ingresos (8,1%) por la tendencia decreciente en las cantidades jugadas debido a la recesión económica del país.

Los **gastos** aumentaron en el año (29,0%) principalmente por la subida de impuestos al juego sufrida por las VLTs (4% en 2012 vs. 2% en 2011 sobre cantidades jugadas); la consolidación de las adquisiciones realizadas; y el propio aumento progresivo del número de VLTs en el mercado. Adicionalmente, inciden variaciones en elementos no recurrentes en el 2012 en comparación con el año 2011. Mientras que en el año 2011 el saldo fue positivo €4,8mm, en 2012 el saldo neto fue negativo por un total de €2,4mm (ver tabla Elementos no recurrentes arriba).

El **margen de EBITDA** se redujo hasta 13,4% en 2012 frente a 19,9% del año anterior, debido a la mencionada subida de impuestos y los elementos no recurrentes ya citados.

Cuenta de resultados						
(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
Ingresos de explotación	165,7	154,3	(6,9%)	37,1	39,9	7,5%
Gastos de explotación	187,2	243,6	30,1%	47,5	117,7	147,8%
Consumos y otros gastos externos	7,8	8,3	6,4%	1,8	2,2	22,2%
Gastos de personal	42,7	40,1	(6,1%)	10,3	8,1	(21,4%)
Amortización y depreciación	33,5	28,3	(15,5%)	8,4	6,8	(19,0%)
Variación de las provisiones de tráfico	3,5	1,7	(51,4%)	1,6	0,4	(75,0%)
Test de deterioro de activos	4,1	75,2	n.a.	4,1	75,2	
Otros gastos de explotación	95,6	90,0	(5,9%)	21,3	25,0	17,4%
Tasas de juego y otros impuesto	69,3	58,7	(15,3%)	17,6	15,1	(14,2%)
Alquiler de máquinas	0,3	1,2	n.a.	0,1	0,4	n.a.
Otros	26,0	30,1	15,8%	3,6	9,5	n.a.
Resultado por venta o baja de activos	(1,4)	(2,2)	(57,1%)	(0,8)	(0,1)	87,5%
Resultado de explotación	(22,9)	(91,5)	n.a.	(11,2)	(77,9)	n.a.
EBITDA	19,6	15,9	(18,9%)	3,7	4,6	24,3%
Margen EBITDA	11,8%	10,3%		10,0%	11,5%	

	Puestos de máquinas (a 31 de dic.)			Media diaria por máquinas / puesto					
	2011	2012	Var. %	2011 YTD	2012 YTD	Var. %	4T 2011	4T 2012	Var. %
España	14.677	12.188	(17,0%)	€42,3	€44,9	6,2%	€43,0	€44,7	6,7%

Elementos no recurrentes	(en millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	4T 2011	4T 2012
Gastos reestructuración		(1,1)	(2,8)	(0,2)	0,6
Reversión de provisión de compensación			0,9		

Los **ingresos** disminuyeron (6,9%) en el año debido a la racionalización del parque instalado y un mercado a la baja, en línea, o amplificando la caída del consumo privado. Este descenso se compensó parcialmente con el aumento en la recaudación media diaria, fruto de la racionalización mencionada, y el continuo incremento de ingresos de apuestas deportivas (un 69% en el año) debido a las mejoras introducidas en el producto y el mayor número de puntos de venta (1.176 en diciembre de 2012 comparado con 600 en diciembre de 2011) en Comunidades Autónomas ya reguladas así como en nuevas (incluyendo Valencia que comenzó su despliegue en el 2T 2012). Este efecto se percibe particularmente en el 4T de 2012, registrando un incremento de ingresos del 120% respecto a igual periodo de 2011, debido a la maduración del negocio en Madrid (con un Gross Win mensual promedio en el 4T 2012, en el segmento de salones, de c. €1,7mm), y al comienzo de operaciones en Valencia (414 bares y 53 salones a diciembre de 2012).

Los **gastos** aumentaron debido al Test de Deterioro de Activos (ver *Otros Puntos Destacados*) y al incremento derivado de la expansión del negocio de apuestas deportivas. Este efecto se ha visto parcialmente compensado con la reducción en el pago de tasas de juego por el menor parque instalado y por la contención de los pagos de exclusividad a los dueños de los bares (condicionados a la producción de las máquinas instaladas en cada ubicación), sumado a la cancelación de una provisión por costes de reestructuración (€0,6mm) en el 4T 2012.

El **margen de EBITDA** a nivel anual se redujo hasta el 10,3% en 2012 frente al 11,8% del año anterior, principalmente por la caída de ingresos mencionada.

Otras operaciones

(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	Var.%	4T 2011	4T 2012	Var.%
Ingresos de explotación	139,8	157,6	12,7%	37,5	40,3	7,5%
Panamá	87,0	92,5	6,3%	23,2	23,4	0,9%
Colombia	28,9	35,7	23,5%	7,5	9,2	22,7%
Uruguay	20,3	26,0	28,1%	5,8	7,0	20,7%
Brasil	3,6	3,4	(5,6%)	1,0	0,7	(30,0%)
Gastos de explotación	135,5	161,4	19,1%	38,0	44,7	17,6%
Panamá	85,2	92,2	8,2%	23,7	22,7	(4,2%)
Colombia	26,3	35,1	33,5%	7,5	10,0	33,3%
Uruguay	18,8	29,4	56,4%	5,5	10,9	98,2%
Brasil	5,2	4,7	(9,6%)	1,3	1,1	(15,4%)
Resultado de explotación	4,3	(2,2)	n.a.	(0,5)	(4,4)	n.a.
EBITDA	26,5	18,5	(30,2%)	6,5	1,4	(78,5%)
Margen EBITDA	19,0%	11,7%		17,3%	3,5%	

	Puestos de máquinas (a 31 de dic)		
	2011	2012	Var. %
Panamá	3.311	3.275	(1,1%)
Colombia	6.224	6.044	(2,9%)
Uruguay	1.838	1.825	(0,7%)

Elementos no recurrentes	(en millones de €)			
	2011 YTD	2012 YTD	4T 2011	4T 2012
<i>Panamá</i>				
Traslado punto de apuestas	(0,2)			
Proyectos de RSC	(1,4)		(0,5)	
<i>Colombia</i>				
Impuesto al patrimonio	(0,8)		(0,8)	
Gastos apertura Casino Crown		(1,6)		(1,6)

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

Los **ingresos** aumentaron €17,8 mm, un 12,7%, hasta €157,6mm debido fundamentalmente a:

- **Panamá** (€5,5mm), principalmente por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, paliado en parte por la caída en la recaudación media diaria por puesto;
- **Colombia** (€6,8mm), debido a las aperturas de los nuevos Crown Casino San Rafael en el 4T 2011 y Crown Zona T en el 3T 2012; a la mejora de la recaudación media diaria por puesto y a la apreciación del peso colombiano frente al euro. A tipo de cambio constante el incremento de ingresos se habría situado en €3,1mm;
- **Uruguay** (€5,7mm), principalmente por el aumento en los ingresos de slots (mayor recaudación media y apertura de la quinta sala de juegos en el 3T 2011). Empezando en el 4T 2012 los ingresos reflejan un aumento en la cuota a recibir de la autoridad del juego vinculada a la concesión del hipódromo de Las Piedras que se nos adjudicó el pasado mes de septiembre.

Los **gastos** aumentaron €25,9mm, un 19,1%, hasta €161,4mm debido principalmente a:

- **Panamá** (€7,0mm), por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, el incremento del impuesto al juego del 12,5% al 15,0% de la recaudación media diaria a partir del 1 de enero de 2012 y posteriormente hasta el 18% desde mayo de 2012, y el aumento de gastos de personal derivado del incremento del salario mínimo desde el 1 de enero de 2012;
- **Colombia** (€8,8mm), por el lanzamiento de los nuevos casinos y por la apreciación del peso colombiano frente al euro;
- **Uruguay** (€10,6mm), por el incremento de costes asociados al proyecto del Casino Hotel Carrasco, y a la quinta sala de juegos, así también como por la apreciación del peso uruguayo frente al euro.

Resultado de explotación. Se redujo en €6,5mm hasta los €(2,2)mm de pérdida en 2012 frente a los €4,3mm positivos registrados en 2011.

EBITDA, disminuyó €8,0mm hasta €18,5mm en el año 2012. Este descenso se debe principalmente a la debilidad de Panamá y los gastos asociados al proyecto del Casino Hotel Carrasco. El margen EBITDA se redujo hasta el 11,7% en el año 2012 frente al 19,0% del 2011.

Estado de flujos de caja

(millones de €)	2011 YTD	2012 YTD	4T 2011	4T 2012
Resultado de explotación	160,6	109,9	39,0	(31,1)
Gastos que no representan movimientos de tesorería	143,0	246,4	46,9	111,6
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	125,6	154,8	40,2	35,6
Test de deterioro de activos	4,1	75,2	4,1	75,2
Otros gastos de gestión corriente	13,3	16,4	2,6	0,8
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(0,9)	(41,9)	(0,2)	(12,3)
Variación del capital circulante	(16,6)	(24,3)	(1,5)	(5,1)
Impuesto de sociedades	(53,8)	(81,1)	(16,0)	(18,0)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	232,3	209,0	68,2	45,1
Compras de inmovilizado ^{(1), (2)}	(114,3)	(263,9)	(44,1)	(34,1)
Créditos a largo plazo ^{(1), (3)}	2,8	0,1	1,1	(0,1)
Inversiones ^{(1), (4)}	(7,2)	(165,6)	-	-
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(118,7)	(429,4)	(43,0)	(34,2)
Emisión de bono 9,25%	-	226,0	-	-
Cambio neto de la deuda financiera ⁽⁵⁾	16,4	(6,1)	16,1	17,3
Variación de otros créditos bancarios	(0,3)	43,8	(14,9)	(2,4)
Dividendos	(2,3)	(6,5)	(0,6)	(3,6)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁽⁶⁾	(2,5)	15,8	2,6	(15,8)
Inversión neta en acciones propias	(0,7)	0,1	-	-
Ingresos por intereses	4,4	3,6	1,1	2,1
Gastos por intereses	(78,3)	(107,5)	(34,9)	(38,7)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio	(2,7)	1,7	(2,1)	(1,8)
Tesorería utilizada en actividades de financiación	(66,0)	170,9	(32,7)	(42,9)
Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio ⁽⁷⁾	(2,5)	(1,4)	1,6	-
Cambio neto en la situación de Tesorería	45,1	(50,9)	(5,9)	(32,0)

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del ejercicio 2012 fue de €209,0mm, con un descenso del 10,0% respecto a los €232,3mm del año anterior.

La tesorería neta originada en las actividades de financiación fue de €170,9mm. Las principales partidas que variaron fueron las siguientes:

- Un aumento neto de €226,0mm por la emisión de bono HY de USD300mm.
 - Una disminución neta de €6,1mm por la amortización de la Línea de Crédito Senior de €9,5mm, un cambio neto positivo de €3,4mm asociado a los bonos de HRU (€4,6mm de fondos obtenidos en la nueva emisión y amortización de €1,2mm del bono previo).
 - Variación positiva de otras deudas y pagos contingentes de €15,8mm, que se compone de un aumento en la financiación neta de proveedores de €33,0mm, un aumento de las deudas por aplazamiento de tasas en España de €19,7mm, y el efecto positivo de €11,0mm de la tesorería incorporada en la consolidación global de ICELA y en las adquisiciones de operadoras italianas, compensado por un incremento de activos financieros de €37,5mm, el pago de los gastos de la emisión del bono de USD300mm (€7,7mm), de la deuda Senior (€0,3mm), de los avances y las deudas Argentinas (€2,3mm) y del bono emitido por HRU (€0,1mm). Los €33,0mm de aumento de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €40,9mm vinculada a la financiación de adquisición de inmovilizado y movilizado material en España - apuestas deportivas -, México, Italia, Uruguay, Argentina -por el pago aplazado de la renovación de las licencias (€ 22,1mm), Colombia y Panamá; y una variación negativa de €7,9mm debida principalmente a pagos de inversiones en AWP España.
 - Un aumento de otros créditos bancarios de €43,8mm debido principalmente al incremento de deuda en Uruguay, Argentina, Colombia y Panamá que compensan la amortización de créditos en Italia y México.
 - La tesorería aplicada a actividades de inversión, se basa principalmente en Compras de inmovilizado por €263,9mm, incluyéndose el coste de la renovación de licencias en Argentina por €107,1mm y la adquisición de nuevas licencias en México por €5,0mm e Inversiones de €165,6mm asociadas a la adquisición del 35,8% adicional de Icela (€158,0mm) y adquisiciones en Italia (€7,6mm).
- Durante el 2012 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de €50,9mm.

1. Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingente. Financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.

2. Las compras de inmovilizado se componen fundamentalmente de las inversiones efectuadas para mantener o mejorar la calidad de nuestras instalaciones, para construir y equipar nuestras instalaciones, para la compra de nuevas máquinas y para realizar pagos de exclusividad a los titulares de los establecimientos de hostelería, en relación con los contratos suscritos para instalar nuestras máquinas recreativas en sus establecimientos.

3. Incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.

4. Las inversiones engloban los compromisos de fondos vinculados a las adquisiciones de sociedades. La caja de las sociedades adquiridas en el momento de la adquisición se incluye en la línea *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.

5. Engloba la Línea de Crédito Sénior y el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, una de nuestras filiales uruguayas.

6. La variación de otras deudas y pagos contingentes recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores de capex, los pagos contingentes, el pago aplazado por tasas de juego, los gastos de emisión de los bonos y los gastos incurridos en las renovaciones de la Línea de Crédito Senior. Incluye a partir de 2011 el impacto de la tesorería inicial de las sociedades adquiridas.

7. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

Balance

(millones de €)	Dic 2011	Dic 2012	(millones de €)	Dic 2011	Dic 2012
Activos no Corrientes	1.261,5	1.577,6	Patrimonio neto de la Sociedad dominante	115,5	(2,0)
Activos fijos netos	908,9	1.262,8	Capital suscrito	11,0	11,0
Activos Intangibles netos	361,6	586,8	Prima de emisión	231,3	231,3
Inmovilizado Material	479,7	638,7	Otros	(178,9)	(139,7)
Activos financieros no corrientes	67,6	37,3	PyG atribuibles a la sociedad dominante	52,1	(104,6)
Fondo de Comercio de consolidación	303,9	265,1	Patrimonio neto de accionistas minoritarios	48,7	100,6
Otros activos no corrientes	0,2	(0,1)	Pasivos no Corrientes	1.005,6	1.347,3
Impuestos diferidos de activo	48,5	49,8	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	0,6	0,3
Activos corrientes	301,5	356,0	Provisiones	44,2	44,9
Existencias	11,6	12,6	Acreedores a largo plazo	960,8	1.302,1
Cuentas a cobrar	127,4	186,7	Deudas con entidades de crédito	59,7	100,6
Otros activos Financieros Corrientes	22,0	56,3	Impuestos diferidos	88,2	134,7
Tesorería y otros activos equivalentes	135,7	84,8	Bonos l/p	758,1	985,7
Otros activos corrientes	4,8	15,6	Otras deudas	54,8	81,1
Total activo	1.563,0	1.933,6	Pasivos Corrientes	393,2	487,7
			Acreedores comerciales	119,5	131,1
			Bonos c/p	3,7	12,1
			Deudas con entidades de crédito	45,6	75,9
			Otras deudas no comerciales	221,5	263,7
			Provisiones	2,9	4,9
			Total fondos propios y pasivos	1.563,0	1.933,6

En 2012 el activo total aumentó en €370,6mm. Este aumento se atribuye principalmente a la consolidación por integración global de ICELA a partir del 1 de febrero de 2012. El aumento del activo se atribuye, aunque en menor medida, a la depreciación del euro frente al peso mexicano (5%), parcialmente compensado por la apreciación del euro frente al peso argentino (16%) entre el 31 de diciembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2011. Estas variaciones han tenido también un impacto significativo en los fondos propios.

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada en 2012 (€154,8 mm), aumentaron en €384,2mm, principalmente como resultado de la consolidación por integración global del Grupo ICELA a partir del 1 de febrero de 2012, por el registro a valor razonable de los activos intangibles de ICELA así como por la renovación de cinco licencias de bingo que operan en la provincia de Buenos Aires.

El fondo de comercio de consolidación disminuyó en €38,8mm, principalmente como resultado del deterioro del fondo de comercio en España, parcialmente compensado por el fondo de comercio registrado por la adquisición del 35,8% de ICELA.

Los activos financieros no corrientes disminuyeron en €30,3mm principalmente como resultado de la provisión de la cuenta por cobrar de las Joint Opcos con el Grupo Caliente y la baja de la PUT al Grupo Caliente registrada en el 4T 2011 por la participación del 7,3% de Codere en las Joint Opcos.

Los socios externos aumentaron en €51,9mm, principalmente como consecuencia del reconocimiento de los socios externos de ICELA al consolidar por integración global a partir del 1 de febrero de 2012.

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 €307,2mm respecto al nivel de diciembre 2011, fundamentalmente por la emisión de bonos de USD300mm (€224,1mm), por el cupón devengado y no pagado de los bonos (€7,8mm), por la consolidación por integración global de ICELA (€37,5mm), por el aumento de deuda en Argentina (€30,3mm), por el aumento de deuda en Uruguay (€24,1mm), parcialmente compensado por la amortización de la Línea de Crédito Sénior (€8,9mm), la disminución de la deuda en Italia (€5,6mm) y por la amortización de las deudas locales en México (€5,0mm).

Las deudas a largo plazo con otros acreedores aumentaron en €26,3mm como consecuencia principalmente de la reclasificación a largo plazo de las deudas por aplazamiento de tasas registradas a corto plazo a 31 de diciembre de 2011 y por la consolidación por integración global de ICELA.

Los impuestos diferidos a largo plazo aumentaron en €46,5mm principalmente como consecuencia del registro a valor de mercado de los activos de ICELA.

Los acreedores comerciales aumentaron en €11,6mm principalmente por la consolidación por integración global de ICELA.

Las otras deudas no comerciales aumentaron €42,2mm principalmente por la consolidación por integración global de ICELA, parcialmente compensado por la reclasificación a largo plazo de las deudas por aplazamiento de tasas.

Otros datos financieros

Capitalización				
(millones de €)	31/3/12	30/6/12	30/09/12	31/12/12
Caja	186,4	159,8	116,8	84,8
Principal e intereses bono HRU	1,1	1,1	1,1	1,7
Intereses de los bonos HY	21,2	11,2	20,9	10,4
Bonos c/p	22,3	12,3	22,0	12,1
Créditos bancarios	24,5	26,7	63,1	59,2
Línea de Crédito Sénior ⁽¹⁾	(2,1)	(1,9)	3,3	16,7
Deudas c/p con entidades crédito	22,4	24,8	66,4	75,9
Deuda a corto plazo	44,7	37,1	88,4	88,0
Bonos HY	965,8	980,6	975,4	971,9
Bono HRU	10,0	9,7	9,6	13,8
Bonos l/p	975,8	990,3	985,0	985,7
Deudas l/p con entidades crédito	88,6	101,5	103,6	100,6
Deuda a largo plazo	1.064,4	1.091,8	1.088,6	1.086,3
Total Deuda	1.109,1	1.128,9	1.177,0	1.174,3
Patrimonio neto	118,3	102,0	108,0	(2,0)
Total Capitalización	1.227,4	1.230,9	1.285,0	1.172,3

(millones de €)	Últimos doce meses			
	31/3/12	30/6/12	30/09/12	31/12/12
EBITDA	301,2	310,3	316,2	305,2
Gastos financieros netos	74,9 ⁽²⁾	81,4	91,0	107,4
Total deuda neta	922,7	969,1	1.060,2	1.089,5
Total deuda neta entre EBITDA	3,1x	3,1x	3,4x	3,6x
EBITDA entre gastos financieros	4,0x	3,8x	3,5x	2,8x

Inversiones				
(millones de €)	2011YTD	2012YTD	4T 2011	4T 2012
Argentina	26,2	129,1	9,1	4,5
México	22,9	196,8	7,8	5,8
Italia	13,5	23,0	4,0	6,0
España	20,7	28,6	1,7	2,4
Cabeceras	1,4	2,3	0,6	0,6
Otros	34,0	49,6	19,8	14,9
Total	118,7	429,4	43,0	34,2
Mantenimiento	68,7	188,7	21,3	18,8
Crecimiento	50,0	240,7	21,7	15,4
Total	118,7	429,4	43,0	34,2

(1) Cifra neta de los gastos en la Línea de Crédito Sénior de €2,1mm, €1,9mm, €1,3mm y €0,8mm, en el 1T12, 2T12, 3T12 y 4T11, respectivamente. Incluye los intereses devengados.

(2) Esta cifra está afectada por algunos elementos no recurrentes, entre ellos los intereses asociados al demanda contra Ballesteros y el registro a valor razonable de la put del 7% sobre las Joint Opco. Ajustando estos efectos el ratio de cobertura hubiera sido 3,7x

Otros datos

Datos operativos (a 31 de dic.)	Salas de juego		Puntos de apuestas		Hipódromos	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Argentina	14	14	-	-	-	-
México	90	89	83	79	1	1
Italia	14	13	-	-	-	-
España	1	1	600	1.176	-	-
Panamá	12	12	81	73	1	1
Colombia	51	52	-	-	-	-
Uruguay	5	5	27	44	1	1
Brasil	-	-	7	7	-	-
Total	187	186	798	1.379	3	3

Coberturas					
A fecha de este informe					
(millones)	€/ARS	US\$/ARS	€/MXN	US\$/MXN	€/US\$
4T 2012	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

Grupo restringido					
(millones de €)	Ingresos	EBITDA	Rdo. Neto	Patrimon.	Activos
Miembros del grupo restringido	1.632,1	296,4	(107,3)	(10,3)	1.894,5

Aplazamiento tasas de juego en España		A 31 de diciembre
(millones de €)		2012
Aplazadas		32,2
Pendientes de aprobación		13,0

Tipos de cambio	Promedio						EoP		
	4T 2011	4T 2012	Var%	2011 YTD	2012 YTD	Var%	dic-11	dic-12	Var%
Eur/ARS	5,76	6,26	8,7%	5,76	5,87	1,9%	5,59	6,50	16,3%
Eur/MXN	18,43	16,82	(8,7%)	17,33	16,93	(2,3%)	18,09	17,14	(5,3%)
Eur/US\$	1,35	1,30	(3,7%)	1,39	1,29	(7,2%)	1,29	1,32	2,3%

Proforma ICELA (millones de €)	Reportado U12M	Ajuste ICELA	Pro-forma
		1T 2012	
Ingresos	1.663,9	12,7	1.676,6
Ebitda	305,2	3,8	309,0
Deuda neta	1.089,5		1.089,5
Endeudamiento	3,6x		3,5x

El Grupo Codere:

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

Codere, S.A.

Avenida de Bruselas, 26

28108 Alcobendas (Madrid), España

Relación con Inversores

+34 91 354 28 19

inversor@codere.com

www.codere.com

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

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