

26 de agosto de 2011

**CODERE, S.A.**  
**Resultados del segundo trimestre y acumulado a 30 de junio de 2011**

*Puntos destacados*

- El EBITDA de 2T 2011 fue de €7,5 millones, en línea con nuestro guidance de €7-70 millones de EBITDA.
- El EBITDA de 2T 2011 refleja un fuerte crecimiento en tres de nuestros mercados principales: Argentina, México e Italia, así como en Otras Operaciones, parcialmente mitigado por la debilidad en España.
- El crecimiento del parque de máquinas se concentró en Argentina, México e Italia donde el número de máquinas se incrementó un 5,6%, 7,8% y 48,1%, respectivamente hasta 5.065, 19.710, y 3.454 en 2T 2011 respectivamente, comparándolo con el 2T 2010.
- A 30 de junio de 2011 nuestra caja ascendía a €26,3 millones y disponíamos de €15,3 millones no dispuestos bajo la Línea de Crédito Sénior. Los ratios de cobertura y endeudamiento fueron 3,5x y 2,8x respectivamente, los mismos que en el 2T 2010.
- Las inversiones en 2T 2011 fueron de €5,8 millones, de las cuales €6,5 millones corresponden a mantenimiento y €9,3 millones a crecimiento.
- El resultado atribuible a la sociedad dominante, fue de €5,4 millones en 2T 2011, comparado con €4,3 millones en 2T 2010.

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

*Opción de compra de ICELA.* El 15 de agosto de 2011 firmamos una Opción de Compra (“el Acuerdo”) por la cual adquirimos una opción para comprar, sujeto a ciertas condiciones, una participación adicional del 35,8% en ICELA de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (“CIE”). Bajo los términos del Acuerdo, el precio de la participación del 35,8% es 2.657 millones de pesos mexicanos (equivalentes a 149 millones de euros a fecha de este comunicado). El acuerdo está sujeto a ciertas condiciones al cierre, incluyendo la aprobación de la Comisión Federal de Competencia (“COFECO”). Actualmente poseemos 49% de ICELA y consolidamos nuestra participación bajo el método de integración proporcional en balance y cuenta de resultados. De cerrarse la compra contemplada en el Acuerdo, la participación incrementaría hasta un 84,8% y la consolidaríamos bajo el método de integración global. Al cierre de la compra, Codere asumiría el total de la deuda neta de ICELA que se estima será de 1.200 millones de pesos mexicanos (equivalentes a 67 millones de euros a fecha de este comunicado). La participación del 49% que Codere tiene actualmente en ICELA contribuyó 651 millones de pesos mexicanos, aproximadamente 37 millones de euros de EBITDA a las cuentas consolidadas de Codere en los doce meses finalizados el 30 de junio de 2011. Codere espera financiar la adquisición con deuda.

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

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

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

*Actualización sistemas coinless en Argentina.* A 30 de junio de 2011 habíamos completado la instalación de TITO y otros sistemas coinless en la mayoría de las máquinas de diez salas (Lomas del Mirador, San Martín, Lanús, Morón, San Justo, San Miguel, Lomas de Zamora, Ramos Mejía, La Plata y Sol) que representan el 85,4% de los puestos de máquinas en la Provincia de Buenos Aires, un incremento desde el 76,8% en el 2T 2010.

*Línea de crédito en Argentina.* En Julio de 2011 nuestras filiales argentinas cerraron con Banco Itau BBA una línea de crédito de AR\$48 millones (aproximadamente € millones) disponible por un periodo de 24 meses. Esperamos utilizar estos fondos para la financiación de las inversiones. A fecha de esta publicación, no se ha dispuesto ninguna cantidad de esta línea de crédito.

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

### Cuenta de Resultados consolidados

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

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% var.	2010	2011	% var.
( En millones de euros, excepto % ) (no auditado)						
<b>Datos de la cuenta de resultados consolidados:</b>						
Ingresos de explotación <sup>1</sup> .....	525,5	632,2	20,3%	272,6	326,3	19,7%
Gastos de explotación						
Consumos y otros gastos externos <sup>1</sup> .....	38,1	31,6	(17,1%)	22,1	13,4	(39,4%)
Gastos de personal.....	94,5	123,4	30,6%	48,4	65,6	35,5%
Depreciación del inmovilizado material .....	35,7	41,5	16,2%	17,5	21,5	22,9%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	12,2	14,1	15,6%	6,1	7,2	18,0%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,7	1,1	57,1%	0,1	0,5	n.a.
Otros gastos de explotación:	282,6	342,3	21,1%	146,2	179,8	23,0%
Tasas de juego y otros impuestos .....	171,4	196,9	14,9%	87,9	98,4	11,9%
Alquiler de máquinas.....	8,0	17,0	112,5%	4,3	12,2	n.a.
Otros .....	103,2	128,4	24,4%	54,0	69,2	28,1%
Gastos de explotación totales <sup>1</sup> .....	463,8	554,0	19,4%	240,4	288,0	19,8%
Resultado por el alta o baja de activos.....	6,1	(1,1)	n.a.	(5,5)	(0,8)	n.a.
Resultado de explotación.....	67,8	77,1	13,7%	26,7	37,5	40,4%
Resultados Financieros:						
Gastos financieros.....	37,2	43,4	16,7%	19,1	21,1	10,5%
Ingresos financieros.....	4,1	4,6	12,2%	2,1	1,3	(38,1%)
Diferencias de cambio .....	13,7	(0,5)	n.a.	8,9	2,6	(70,8%)
Resultado antes de impuestos .....	48,4	37,8	(21,9%)	18,6	20,3	9,1%
Impuesto sobre beneficios .....	26,9	32,7	21,6%	14,1	14,9	5,7%
Resultado consolidado del ejercicio .....	21,5	5,1	(76,3%)	4,5	5,4	20,0%
Resultado socios externos.....	0,8	0,0	n.a.	0,2	0,0	n.a.
Resultado atribuible sociedad dominante .....	20,7	5,1	(75,4%)	4,3	5,4	25,6%
<b>Otra información financiera:</b>						
EBITDA <sup>2</sup> .....	110,3	134,9	22,3%	55,9	67,5	20,8%

1. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados de 2010, lo que supone una disminución de €2,0 millones y €0,9 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1S y 2T 2010 respectivamente.

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

**Datos operativos**

	A 30 de junio		
	2010	2011	% variac.
<b>Puestos de máquinas</b>			
Argentina.....	4.796	5.065	5,6%
México <sup>1</sup> .....	18.292	19.710	7,8%
España AWP.....	15.320	15.179	(0,9%)
Italia <sup>2</sup> .....	2.332	3.454	48,1%
Panamá <sup>3</sup> .....	1.618	3.267	101,9%
Colombia.....	6.355	6.271	(1,3%)
Uruguay.....	<u>1.604</u>	<u>1.677</u>	4,6%
<b>Total.....</b>	<b>50.317</b>	<b>54.623</b>	<b>8,6%</b>

<b>Salas de juego<sup>4</sup></b>			
Argentina.....	14	14	
México <sup>1</sup> .....	93	95	
España.....	1	1	
Italia.....	12	14	
Panamá <sup>3</sup> .....	6	12	
Colombia.....	50	51	
Uruguay.....	<u>4</u>	<u>4</u>	
<b>Total.....</b>	<b>180</b>	<b>191</b>	

<b>Puntos de apuestas</b>			
México <sup>1</sup> .....	94	92	
España.....	205	611	
Panamá <sup>5</sup> .....	94	81	
Uruguay <sup>5</sup> .....	14	23	
Brasil.....	<u>6</u>	<u>6</u>	
<b>Total.....</b>	<b>413</b>	<b>813</b>	

<b>Hipódromos</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	
-------------------	----------	----------	--

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2T 10	2T 11	% variac.	2010	2011	% variac.
<b>Euros</b>						
<b>Recaudación media diaria por máquina/puesto</b>						
Argentina.....	226,2	254,6	12,6%	235,0	254,1	8,1%
México <sup>1</sup> .....	53,3	50,9	(4,5%)	55,7	50,3	(9,7%)
España AWP.....	50,3	43,0	(14,5%)	49,4	41,6	(15,8%)
Italia AWP.....	86,3	75,6	(12,4%)	84,7	72,0	(15,0%)
Italia VLTs.....	-	283,4	n.a.	-	302,5	n.a.
<b>Moneda local</b>						
Argentina.....	1.156	1.453	25,7%	1.163	1.497	28,7%
México <sup>1</sup> .....	891	841	(5,6%)	889	826	(7,1%)

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

2. La cifra de 2011 incluye 689 VLTs.

3. Los datos de 2011 incluyen 1.638 puestos de máquinas ubicados en los seis casinos comprados en agosto de 2010.

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

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

### Resultados operativos por negocio

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
<b>Ingresos de explotación:</b>						
Argentina.....	212,9	257,4	20,9%	112,8	128,8	14,2%
México.....	102,7	129,5	26,1%	54,7	76,8	40,4%
España <sup>1,2</sup> .....	100,3	86,2	(14,1%)	50,3	42,6	(15,3%)
Italia <sup>3</sup> .....	64,9	91,2	40,5%	31,9	44,4	39,2%
Otras Operaciones:						
Brasil.....	1,4	1,8	28,6%	0,6	0,9	50,0%
Colombia.....	12,9	14,0	8,5%	7,0	6,9	(1,4%)
Panamá.....	22,4	42,7	90,6%	11,2	21,3	90,2%
Uruguay.....	8,0	9,4	17,5%	4,1	4,6	12,2%
Cabeceras.....	-	-	-	-	-	-
<b>Total<sup>2</sup>.....</b>	<b>525,5</b>	<b>632,2</b>	<b>20,3%</b>	<b>272,6</b>	<b>326,3</b>	<b>19,7%</b>

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
( En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
<b>EBITDA:</b>						
Argentina.....	61,2	76,8	25,5%	33,1	38,1	15,1%
México.....	25,6	29,6	15,6%	12,5	15,4	23,2%
España <sup>1</sup> .....	23,0	10,7	(53,5%)	11,1	4,9	(55,9%)
Italia <sup>3</sup> .....	6,6	17,9	n.a.	2,6	9,9	n.a.
Otras Operaciones:						
Brasil.....	(0,7)	(0,6)	n.a.	(0,4)	(0,4)	n.a.
Colombia.....	2,3	3,3	43,5%	1,4	1,5	7,1%
Panamá.....	1,9	9,3	n.a.	0,5	4,7	n.a.
Uruguay.....	1,2	1,7	41,7%	0,7	0,8	14,3%
Cabeceras.....	(10,8)	(13,8)	n.a.	(5,6)	(7,4)	n.a.
<b>Total.....</b>	<b>110,3</b>	<b>134,9</b>	<b>22,3%</b>	<b>55,9</b>	<b>67,5</b>	<b>20,8%</b>

1. Incluye Máquinas, Bingos, Apuestas Deportivas e Internet. En el 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,7 millones en el 2T 2011 y la misma cantidad en el 1S 2010, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

2. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados de 2010, lo que supone una disminución de €2,0 millones y €0,9 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1S y 2T 2010 respectivamente.

3. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. En el 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,1 millones en el 2T 2011 y €0,3 millones en el 1S 2010, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

*Tipos de cambio constantes.* La siguiente tabla muestra cuáles habrían sido los ingresos de explotación y el EBITDA para el 2T y primer semestre de 2011 a tipos de cambio de 2010 para los periodos comparables, ajustando en ambos periodos las plusvalías o minusvalías obtenidas de los contratos de compraventa de futuros sobre moneda extranjera.

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
<b>Ingresos de explotación:</b>						
Argentina .....	216,7	288,5	33,1%	113,7	153,8	35,3%
México .....	106,5	132,9	24,8%	57,2	81,9	43,2%
España <sup>1,2</sup> .....	100,3	86,2	(14,1%)	50,3	42,6	(15,3%)
Italia <sup>3</sup> .....	64,9	91,2	40,5%	31,9	44,4	39,2%
Otras Operaciones:						
Brasil .....	1,4	1,7	21,4%	0,6	0,9	50,0%
Colombia .....	12,9	14,1	9,3%	7,0	7,2	2,9%
Panamá .....	22,4	45,5	103,1%	11,2	24,1	115,2%
Uruguay .....	8,0	9,7	21,3%	4,1	5,0	22,0%
Cabeceras.....	=	=	=	=	=	=
<b>Total<sup>2</sup> .....</b>	<b>533,1</b>	<b>669,8</b>	<b>25,6%</b>	<b>276,0</b>	<b>359,9</b>	<b>30,4%</b>

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.	2010	2011	% variac.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
<b>EBITDA:</b>						
Argentina .....	65,0	87,1	34,0%	34,0	46,0	35,4%
México .....	29,4	31,6	7,5%	15,0	17,1	14,0%
España <sup>1</sup> .....	23,0	10,7	(53,5%)	11,1	4,9	(55,9%)
Italia <sup>3</sup> .....	6,6	17,9	n.a.	2,6	9,9	n.a.
Otras Operaciones:						
Brasil .....	(0,7)	(0,6)	n.a.	(0,4)	(0,4)	n.a.
Colombia .....	2,3	3,3	43,5%	1,4	1,6	14,3%
Panamá .....	1,9	9,9	n.a.	0,5	5,3	n.a.
Uruguay .....	1,2	1,8	50,0%	0,7	0,8	14,3%
Cabeceras.....	(10,8)	(13,8)	n.a.	(5,6)	(7,4)	n.a.
<b>Total.....</b>	<b>117,9</b>	<b>147,9</b>	<b>25,5%</b>	<b>59,3</b>	<b>77,8</b>	<b>31,2%</b>

1. Incluye Máquinas, Bingos, Apuestas Deportivas e Internet

2. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 2010, lo que supone una disminución de 2,0 millones y €0,9 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 1S y 2T 2010 respectivamente

3. Incluye Máquinas, Bingos e Internet. En el 2010 Internet registró una pérdida en EBITDA de €0,1 millones en el 2T 2011 y €0,3 millones en el 1S 2010.

## **Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para los seis meses terminados el 30 de junio de 2011 (no auditado)**

### ***Ingresos de explotación***

En los primeros seis meses de 2011 aumentaron €106,7 millones (un 20,3%) hasta €32,2 millones, frente a los €25,5 millones del 1S 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Argentina (€44,5 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria, así como del número de máquinas instaladas y de las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en el 1S 2011 frente al mismo período del año anterior, compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro; en México (€26,8 millones) debido fundamentalmente a la consolidación global de las Joint Opcos desde el 1 de abril de 2011, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA, al aumento de capacidad instalada y a las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en el 1S 2011 frente al 1S 2010, parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media diaria en las Joint Opcos y por la ausencia de ventas a Caliente en el 1S 2011; en Italia (€6,3 millones) debido principalmente al despliegue de las VLTs y a la consolidación de la sala Caserta (en ambos casos a partir de octubre de 2010) y de FG Slot Services en 1T 2011; en Panamá (€20,3 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensados parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro. Este incremento se ha visto paliado por los menores ingresos en España (€4,1 millones) debido a la disminución de la recaudación media diaria por máquina recreativa y al menor número de cartones de bingo vendidos, ambos resultado de la entrada en vigor de la prohibición total de fumar el 2 de enero de 2011 y de las condiciones macroeconómicas adversas en este mercado.

### ***Gastos de explotación***

En el 1S 2011 aumentaron €90,2 millones (un 19,4%), hasta €54,0 millones, frente a los €463,8 millones del 1S 2010. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en Argentina (€29,8 millones) principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego y al canon fijo accesorio relacionado con la renovación de las licencias de Puerto y San Martín, por el aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y por la inflación. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro; en México (€27,1 millones) por la consolidación global de las Joint Opcos desde el 2T 2011 y por el incremento de los gastos asociados a la mayor capacidad instalada y fue compensado parcialmente por la ausencia de ventas a Caliente en 1S 2011; en Italia (€7,3 millones), fundamentalmente por los gastos adicionales (incluidas tasas de juego) asociados al despliegue de las VLTs (incluidos impuestos al juego) y por la consolidación de Caserta y FG Slot Services (a partir de 4T 2010 y 1T 2011 respectivamente); y en Panamá (€15,9 millones) por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensados en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro.

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

El resultado por la baja de activos disminuyó en €7,2 millones desde un beneficio de €6,1 millones en el 1S 2010 a una pérdida de €1,1 millones en el 1S 2011, principalmente debido a la ausencia en el 1S 2011, de una ganancia no recurrente de €7,5 millones registrada en el 1S 2010 como resultado de la consolidación del 100% del negocio de Apuestas Deportivas, tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill.

### ***Resultado de explotación***

En el 1S 2011, el resultado de explotación aumentó €9,3 millones (un 13,7%) hasta €77,1 millones desde los €67,8 millones del 1S 2010. El margen de explotación disminuyó hasta el 12,2% en el 1S 2011 frente al 12,9% en el 1S 2010.

### ***EBITDA***

Aumentó €24,6 millones en el 1S 2011 (un 22,3%), hasta €34,9 millones, frente a los €10,3 millones del 1S 2010. Este aumento se debió al crecimiento del EBITDA en Argentina (€15,6 millones), fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina, y la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1S 2011, comparadas con las del 1S 2010, y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€1,3 millones) debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs y a la consolidación de la sala Caserta y de FG Slot Services; y en Panamá (€7,4 millones) principalmente como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por el descenso registrado en España (€12,3 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquinas y a la disminución en el número de cartones de bingo vendidos, derivados principalmente de la implementación de la legislación antitabaco, y de las adversas condiciones macroeconómicas. El margen EBITDA se incrementó en el 1S 2011, al 21,3% frente al 21,0% del 1S 2010.

### ***Ingresos financieros***

Los ingresos financieros aumentaron en el primer semestre de 2011 en €0,5 millones (un 12,2%), llegando a €4,6 millones, frente a €4,1 millones en el primer semestre de 2010. El incremento se atribuye principalmente a los intereses generados por la financiación otorgada a las Joint Opcos tras la firma de la transacción con Caliente en julio de 2010.

### ***Gastos financieros***

Los gastos financieros aumentaron durante el primer semestre de 2011 en €6,2 millones (un 16,7%), hasta €34,4 millones frente a €37,2 millones en el primer semestre de 2010. El incremento se atribuye principalmente al devengo proporcional del nuevo bono emitido de €100 millones el pasado mes de Julio de 2010; a la mayor cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito durante el semestre a un tipo de interés más elevado; a los mayores gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los 6 casinos en Panamá (a partir el 3T 2010); y al incremento de endeudamiento en las unidades de negocio española e italiana a tipos de interés más elevados.

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

Las diferencias de cambio, que recogen principalmente el impacto de la variación de los tipos de cambio en los saldos en moneda extranjera, variaron en €4,2 millones desde los €3,7 millones de ganancia del 1S 2010 hasta €0,5 millones de pérdida en el 1S 2011.

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

El impuesto sobre beneficios aumentó durante el 1S 2011 en €5,8 millones (un 21,6%) hasta los €32,7 millones desde los €26,9 millones del 1S 2010, debido principalmente retenciones soportadas en México por las operaciones intragrupo y al aumento de beneficios antes de impuestos en Argentina.

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

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en el 1S 2011 en €0,8 millones, hasta €0,0 millones, frente a €0,8 millones de beneficio en el 1S 2010. Esta disminución se debe principalmente a los menores beneficios obtenidos en España.

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

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en €15,6 millones en el 1S 2011, resultando en €5,1 millones de beneficios frente a €20,7 millones de beneficios en el mismo periodo de 2010. Este descenso se debe principalmente a la ausencia en el 1S 2011 de una ganancia no recurrente por diferencia de cambio de €3,7 millones y a la ausencia en el 1S 2011 de los €7,5 millones de ganancia no recurrente registrada en el 1S 2010 asociada a la consolidación del negocio de Apuesta Deportivas.

## Argentina

	Acumulado a 30 de junio de (seis meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	212,9	257,4	20,9%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	4,4	5,9	34,1%
Gastos de personal.....	30,7	38,4	25,1%
Depreciación del inmovilizado material.....	6,3	7,2	14,3%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	1,4	1,4	0,0%
Otros gastos de explotación:	116,6	136,3	16,9%
Tasas de juego y otros impuestos .....	92,5	108,1	16,9%
Alquiler de máquinas.....	-	0,9	n.a.
Otros .....	<u>24,1</u>	<u>27,3</u>	13,3%
Gastos de explotación totales.....	159,4	189,2	18,7%
Resultado de explotación.....	53,5	68,2	27,5%
EBITDA .....	61,2	76,8	25,5%

*Ingresos de explotación.* Comprenden principalmente los ingresos recaudados de las máquinas situadas en salas de bingo y los procedentes de ventas de cartones de bingo, una vez deducidos los premios pagados en ambos casos. También incluye las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos y dólares estadounidenses que vencieron en el periodo. Los ingresos de explotación aumentaron €44,5 millones (un 20,9%), hasta situarse en €257,4 millones en el 1S 2011, frente a los €212,9 millones en el 1S 2010. Este incremento se debió fundamentalmente al crecimiento del parque y de la recaudación media diaria, favorecida por el mayor despliegue de TITO y otros sistemas *coinless* así como a la inflación y a la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1S 2011. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1S 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €1,5 millones frente a las minusvalías de €3,8 millones obtenidas en 1S 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían ascendido a €288,5 millones en el 1S 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 33,1% frente al 1S 2010.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €29,8 millones (un 18,7%), situándose en el 1S 2011 en €189,2 millones, frente a los €159,4 millones del 1S 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados en los gastos de explotación.

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de ventas de alimentos y bebidas. Los consumos aumentaron €1,5 millones (un 34,1%), hasta situarse en €5,9 millones en el 1S 2011, frente a los €4,4 millones del 1S 2010, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas y del impacto de la inflación en el precio de los productos vendidos, moderados parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €7,7 millones (un 25,1%), hasta situarse en €38,4 millones en el 1S 2011, frente a los €30,7 millones del 1S 2010. Este incremento es consecuencia, fundamentalmente, de los incrementos salariales por la inflación, así como del aumento de plantilla resultante del mayor parque instalado y se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,9 millones (un 14,3%), alcanzando los €7,2 millones en el 1S 2011, frente a los €6,3 millones en el 1S 2010, como consecuencia del incremento del parque. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se mantuvo en €1,4 millones en el 1S 2011, la misma cantidad que en 1S 2010.

- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de juego, gastos de marketing, pago de arrendamientos y otros. Aumentaron €19,7 millones (un 16,9%), hasta situarse en €136,3 millones en el 1S 2011, frente a los €116,6 millones del 1S 2010. Este crecimiento es atribuible principalmente al mayor volumen de negocio en nuestras salas derivadas del mayor parque instalado y del aumento de la recaudación media diaria, y al mayor canon fijo accesorio registrado desde agosto de 2010 por la renovación de las licencias de San Martín y Puerto; y se ha visto parcialmente compensado por la ausencia de una provisión no recurrente registrada en el 1S 2010 (€1,0 millones) y por la depreciación del peso argentino frente al euro.

*Resultado de explotación.* Aumentó €14,7 millones (un 27,5%), hasta situarse en €68,2 millones en el 1S 2011, frente a los €53,5 millones del 1S 2010. El margen de explotación aumentó, pasando del 25,1% del 1S 2010 al 26,5% del 1S 2011.

*EBITDA.* Aumentó €15,6 millones (un 25,5%), hasta situarse en €76,8 millones en el 1S 2011, frente a los €61,2 millones del 1S 2010. Este incremento está motivado fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina, la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 1S 2011 frente a los vencidos en el 1S 2010 y por la ausencia de una provisión no recurrente registrada en el 1S 2010 (€1,0 millones) y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €87,1 millones en el 1S 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 34,0% frente al 1S 2010. El margen de EBITDA de Argentina aumentó, pasando del 28,7% del 1S 2010 al 29,8% del 1S 2011.

## México

	Acumulado a 30 de junio de (seis meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	102,7	129,5	26,1%
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i> .....	2,4	-	n.a.
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	25,1	16,3	(35,1%)
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i> .....	2,9	-	n.a.
Gastos de personal.....	11,0	20,2	83,6%
Depreciación del inmovilizado material.....	7,6	11,9	56,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	1,5	1,5	0,0%
Otros gastos de explotación:	41,0	63,4	54,6%
Tasas de juego y otros impuestos .....	6,8	9,0	32,4%
Alquiler de máquinas.....	7,8	16,0	105,1%
Otros.....	<u>26,4</u>	<u>38,4</u>	45,5%
Gastos de explotación totales.....	86,2	113,3	31,4%
Resultado de explotación.....	16,5	16,1	(2,4%)
EBITDA .....	25,6	29,6	15,6%

*Ingresos de explotación.* Incluye el 49% de participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE, que consolidamos proporcionalmente), nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games, que consolidamos de manera global) así como los ingresos procedentes de nuestros acuerdos con Caliente. Hasta el 30 de junio de 2010 nuestros ingresos procedentes del acuerdo de gestión con Caliente suponían el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas que gestionábamos. Los ingresos de explotación de México incluían además las ventas a Caliente de salas, mejoras y equipos, máquinas incluidas, y el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas y ciertos gastos relacionados con la explotación de máquinas. A partir del 1 de julio de 2010, una vez firmados los nuevos contratos de gestión con Caliente, los ingresos procedentes de esta operación se derivan únicamente de una facturación anual de hasta US\$ 36 millones además de una facturación adicional mensual por US\$ 1 millón

(hasta el 31 de diciembre de 2010), además del reembolso de los costes soportados por su cuenta, desapareciendo la actividad de construcción y renovación de salas para su posterior reventa a Caliente a precio de coste. Finalmente, a partir del 1 de abril de 2011, estos ingresos se sustituyen por la consolidación global de las operaciones adquiridas a Caliente, Joint Opcos (*Ver Otros puntos destacados*). Nuestro ingreso incluye también las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €26,8 millones, hasta situarse en €29,5 millones en el 1S 2011, frente a los €102,7 millones del 1S 2010, lo que supone un aumento del 26,1% comparado con el 1S 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación global de las operaciones adquiridas a Caliente (vs. los contratos de gestión con Caliente previos a la firma del acuerdo) desde el 1 de abril de 2011, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA y al aumento de capacidad instalada así como a la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 1S 2011. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media en las Joint Opcos y por la ausencia de ventas a Caliente tras la finalización de dicho acuerdo desde el 30 de junio de 2010. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el 1S 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €1,8 millones frente a las minusvalías de €3,8 millones en idéntico periodo de 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían alcanzado los €32,9 millones en el 1S 2011, lo que hubiera supuesto un aumento del 24,8% frente al 1S 2010.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €27,1 millones (un 31,4%), situándose en el 1S 2011 en €13,3 millones frente a los €6,2 millones del 1S 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye fundamentalmente el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos, Mio Games y Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011). Hasta el 31 de marzo de 2011 se incluyen las comisiones pagadas en relación con el uso de máquinas, ciertos gastos asociados a la instalación de las máquinas y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente y hasta el 30 de junio de 2010 incluye el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente. Los consumos y otros gastos externos disminuyeron en €8,8 millones (un 35,1%), hasta €6,3 millones en el 1S 2011 frente a los €25,1 millones del 1S 2010. Este descenso se debe fundamentalmente a la ausencia de los gastos previamente mencionados como resultado de la transacción con Caliente.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €9,2 millones (un 83,6%), situándose en €20,2 millones en el 1S 2011 frente a €11,0 millones en el 1S 2010, debido fundamentalmente a la consolidación de las salas adquiridas a Caliente desde el 1 de abril de 2011 y al aumento de capacidad instalada.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Registra la depreciación de las inversiones en salas de ICELA, Promojuegos, Mio Games y Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011) así como de los activos en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT (en ICELA). Aumentó en €4,3 millones (un 56,6%) situándose en el 1S 2011 en €11,9 millones frente a los €7,6 millones en el 1S 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011) y al aumento del número de máquinas instaladas.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Se mantuvo en €1,5 millones en el 1S 2011 frente al mismo periodo del año anterior.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos de arrendamientos y otros. Aumentaron €22,4 millones (un 54,6%), hasta situarse en €33,4 millones en el 1S 2011, frente a los €11,0 millones en el 1S 2010. Este aumento se debe principalmente a la consolidación global de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011) y, en menor medida, al aumento de capacidad instalada. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la ausencia de un gasto no recurrente registrado en el 2T 2010 de €0,8 millones.

*Beneficio de explotación.* Disminuyó €0,4 millones (un 2,4%), hasta situarse en €6,1 millones en el 1S 2011, frente a los €6,5 millones del 1S 2010. El margen de explotación disminuyó, pasando del 16,1% del 1S 2010 al 12,4% del 1S 2011.

*EBITDA.* Aumentó €4,0 millones (un 15,6%), hasta situarse en €29,6 millones en el 1S 2011, frente a los €25,6 millones del 1S 2010. Este incremento se debe a la consolidación de las Joint OpCos (a partir del 2T 2011), al aumento de capacidad y recaudación media en ICELA, a la ausencia de ventas a Caliente en 1S 2011 y a la ausencia de un gasto no recurrente registrado en el 1S 2010 de €0,8 millones. A tipo *de cambio constante* y ajustando para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA habría sido de €31,6 millones en el 1S 2011, un aumento del 7,5% respecto a 1S 2010. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 22,9% en el 1S 2011, desde el 24,9% en el 1S 2010.

### España

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación <sup>1</sup> .....	100,3	86,2	(14,1%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos <sup>1</sup> .....	4,1	3,8	(7,3%)
Gastos de personal.....	20,4	21,7	6,4%
Depreciación del inmovilizado material.....	9,3	9,4	1,1%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	7,4	6,9	(6,8%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	1,3	1,1	(15,4%)
Otros gastos de explotación:	52,8	50,0	(5,3%)
Tasas de juego y otros impuestos .....	36,6	34,6	(5,5%)
Alquiler de máquinas.....	0,1	0,1	0,0%
Otros .....	16,1	15,3	(5,0%)
Gastos de explotación totales <sup>1</sup> .....	95,3	92,9	(2,5%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	6,1	(1,0)	n.a.
Resultado de explotación.....	11,1	(7,7)	n.a.
EBITDA <sup>2</sup> .....	23,0	10,7	(53,5%)

1. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 1S 2010, lo que supone una disminución de €2,0 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas en el 2010.
2. En el 1S 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,7 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

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

En el 1S 2011, disminuyeron €4,1 millones (un 14,1%), hasta €6,2 millones, desde los €10,3 millones del 1S 2010. El descenso se debe a una menor recaudación media diaria del producto máquina recreativa, afectada por la prohibición de fumar (en vigor desde el 2 de enero de 2011), por el entorno macroeconómico adverso y por la dilución de los cambios regulatorios en Madrid y Extremadura (entrada en vigor en 2S 2009), y País Vasco (1T 2010). También contribuyó negativamente la evolución del ingreso de la sala de bingo, afectado tanto por la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico como por el incremento del porcentaje destinado a premios de bingo (del 65% al 71%) que entró en vigor el 1 de enero de 2011. Estos descensos se vieron compensados por el incremento de ingresos de apuestas deportivas gracias a las mejoras introducidas en el producto y por el mayor número de puntos de venta, principalmente en Navarra y País Vasco.

*Gastos de explotación.* Disminuyeron en €2,4 millones (un 2,5%), situándose en el 1S 2011 en €2,9 millones frente a los €5,3 millones del 1S 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye los pagos a determinados operadores de máquinas recreativas con los que tenemos suscritos acuerdos de colaboración, los costes relacionados con servicios complementarios prestados a los titulares de los locales de hostelería, y los costes de comida y bebida y otros consumibles en nuestras salas de juego y puntos de apuestas. En el 1S 2011, los consumos disminuyeron €0,3 millones (un 7,3%), hasta €3,8 millones, frente a los €4,1 millones del 1S 2010 principalmente por la disminución de los pagos a operadores de máquinas.
- *Gastos de personal.* Aumentaron en el 1S 2011 en €1,3 millones (un 6,4%), situándose en €11,7 millones frente a los €10,4 millones del 1S 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los costes salariales por la inflación y al despliegue de Apuestas Deportivas. En 1S 2011 se han registrado gastos no recurrentes de personal por €0,5 millones, frente a €0,3 millones registrados en 1S 2010 por idéntico concepto.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Incrementaron en €0,1 millones en el 1S 2011 (un 1,1%) hasta €0,4 millones frente a €0,3 millones en el 1S 2010, principalmente por el despliegue de terminales de apuestas.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Disminuyó en €0,5 millones en el 1S 2011 (un 6,8%) hasta €6,9 millones frente a €7,4 millones en el 1S 2010, debido a la reducción en los pagos por exclusividad, condicionados a la producción de las máquinas instaladas en cada ubicación, a los dueños de los bares.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Disminuyó en €0,2 millones en el 1S 2011 (un 15,4%) hasta €1,1 millones frente a €1,3 millones en el 1S 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos de arrendamientos, gastos relacionados con el proyecto de internet y otros. Disminuyeron €2,8 millones (un 5,3%), hasta €0,0 millones en el 1S 2011, frente a los €2,8 millones del 1S 2010. Este descenso fue motivado fundamentalmente por la disminución de los tributos al juego debido a la reducción de las tasas de juego en los bingos a partir del 1 de enero de 2011 y a la menor venta de cartones por la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso, a la política de contención de gastos y al menor número de máquinas instaladas. Este descenso fue compensado parcialmente por la desdotación en 1S 2010 de una provisión no recurrente de €0,5m.

*Resultado por el alta o baja de activos.* Disminuyó en €7,1 millones pasando de €6,1 millones de beneficio en el 1S 2010 a €1,0 millones de pérdida en el 1S 2011 principalmente debido a la ganancia no recurrente de €7,5 millones registrada en el 1S 2010 como resultado de la consolidación del 100% del negocio de Apuestas Deportivas, tras la adquisición de la participación del 50% de William Hill.

*Resultado de explotación.* Disminuyó €18,8 millones, hasta situarse en €7,7 millones de pérdidas en el 1S 2011, frente a los €11,1 millones de beneficio del 1S 2010.

*EBITDA.* Disminuyó en €12,3 millones (un 53,5%), hasta situarse en €0,7 millones en el 1S 2011, desde los €3,0 millones del 1S 2010, resultado fundamentalmente de la caída de la recaudación derivada de la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso. El margen de EBITDA se redujo hasta el 12,4% en el 1S 2011 frente al 22,9% en el mismo período del año anterior.

## Italia

	Acumulado a 30 de junio de (seis meses)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación.....	64,9	91,2	40,5%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	1,0	1,4	40,0%
Gastos de personal.....	13,6	17,0	25,0%
Depreciación del inmovilizado material.....	3,9	4,6	17,9%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,6	1,6	n.a.
Variación provisiones de tráfico.....	(0,6)	-	n.a.
Otros gastos de explotación:	43,7	54,9	25,6%
Tasas de juego y otros impuestos.....	30,9	38,5	24,6%
Otros.....	<u>12,8</u>	<u>16,4</u>	28,1%
Gastos de explotación totales.....	62,2	79,5	27,8%
Resultado de explotación.....	2,6	11,7	n.a.
EBITDA <sup>1</sup> .....	6,6	17,9	n.a.

1. En el 1S 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,3 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

*Ingresos de explotación.* Comprende los ingresos de la red, tanto por interconexión de las máquinas recreativas como por la participación en los ingresos después de premios e impuestos de todas las VLTs conectadas a la red; de las salas de bingo, que incluyen los ingresos de la venta de cartones, de las máquinas recreativas y de una participación, como proveedor de ubicación, en los ingresos generados por las VLTs instaladas en nuestras salas de juego una vez deducidos los premios pagados en los tres casos, además de las ventas de comida y bebida en dichas salas; y de la operación en locales de terceros, que contempla los ingresos generados por las máquinas recreativas en locales de hostelería y por las VLTs instaladas en salas de juego, en ambos casos, después de premios y de la parte correspondiente al dueño del local. También se incluyen los ingresos derivados del inicio de las operaciones en Internet.

Los ingresos aumentaron €26,3 millones, hasta situarse en €91,2 millones en el 1S 2011, frente a los €64,9 millones del 1S 2010, lo que supone un aumento del 40,5% comparado con el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se debe fundamentalmente al despliegue de las VLTs, y a la consolidación de la sala de Caserta y de FG Slot Services (operador de máquinas) a partir del 4T de 2010 y el 1T 2011 respectivamente. Estos ingresos se han visto compensados parcialmente por la caída de la recaudación media diaria por máquina recreativa.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €17,3 millones (un 27,8%), situándose en el 1S 2011 en €79,5 millones frente a los €62,2 millones del 1S 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de ventas de productos alimenticios y bebidas en las salas de juego. Los consumos aumentaron en €0,4 millones (un 40,0%), hasta €1,4 millones en el 1S 2011 frente a los €1,0 millones del 1S 2010, como consecuencia fundamentalmente del incremento de las ventas de restauración, en parte por la adición de la sala de Caserta.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €3,4 millones (un 25,0%), situándose en €17,0 millones en el 1S 2011 frente a €13,6 millones en el 1S 2010. Este crecimiento se produce fundamentalmente por el incremento de plantilla asociado a las adquisiciones de la sala de Caserta y de FG Slot Services, además del ocasionado por las necesidades derivadas del despliegue de las VLTs.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,7 millones, (un 17,9%) situándose en €4,6 millones en el 1S 2011 frente a €3,9 millones en el 1S 2010. Este aumento se debió a la consolidación de la sala de Caserta y de las máquinas de FG Slot Services, así como al aumento de las inversiones en las salas de juego para adecuar los espacios destinados a las VLTs.

- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Aumentó €1,0 millones, situándose en el 1S 2011 en €1,6 millones, frente a los €0,6 millones del mismo periodo de 2010, principalmente por la amortización de las licencias de VLTs y por una regularización de amortizaciones no recurrente de €0,6 millones registrada en el 1S 2011.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Estas provisiones resultaron nulas en el 1S 2011 frente a los €0,6 millones de pérdida en el 1S 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos de arrendamientos y otros. Aumentaron €1,2 millones (un 25,6%), hasta situarse en €4,9 millones en el 1S 2011, frente a los €3,7 millones en el 1S 2010. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento de gastos, incluyendo tributos, resultante del despliegue de las VLTs y de la consolidación de Caserta y FG Slot Services, así como, en menor medida, a los gastos asociados al proyecto de internet. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por el ajuste realizado en 1S 2011 al cálculo del PREU de 2010 por parte del AAMS que ha generado una reversión de €1,0 millones de impuestos de juego.

*Resultado de explotación.* Aumentó €0,1 millones, hasta situarse en €1,7 millones en el 1S 2011, frente a los €0,6 millones del 1S 2010. El margen de explotación aumentó hasta el 12,8% en el 1S 2011 frente al 4,0% del 1S 2010.

*EBITDA.* Aumentó €1,3 millones hasta situarse en €7,9 millones en el 1S 2011, frente a los €6,6 millones del 1S 2010, debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs, así como a la consolidación de la sala Caserta y de FG Slot Services. El margen de EBITDA aumentó hasta el 19,6% en el 1S 2011, desde el 10,2% en el 1S 2010.

### *Otras Operaciones*

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

*Ingresos de explotación.* Experimentaron un aumento de €23,2 millones (un 51,9%), hasta alcanzar los €67,9 millones en el 1S 2011, frente a los €44,7 millones alcanzados en el 1S 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al incremento de ingresos registrado en Panamá (€20,3 millones), principalmente por la adquisición de seis casinos realizada en el 3T 2010 y por la reapertura del Casino Colón también en el 3T 2010, compensado en parte por la depreciación del dólar estadounidense; en Uruguay (€1,4 millones) debido al aumento del número de máquinas instaladas y su ingreso medio y compensado parcialmente por la depreciación del peso frente al euro; y en Colombia (€1,1 millones), derivado de la mayor recaudación media diaria por máquina, y moderado por la depreciación del peso colombiano frente al euro.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €5,6 millones (un 32,1%), situándose en €64,2 millones en el 1S 2011, frente a los €58,6 millones del 1S 2010. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en Panamá (€5,9 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, además de haber incurrido en un gasto no recurrente de €0,2 millones por el traslado de un local de apuestas, y fue compensado en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro y por la ausencia de un gasto no recurrente de €0,3 registrado en el 2T 2010 asociado a la compra de los casinos; y en Uruguay (€1,1 millones) por los costes asociados al desarrollo del proyecto Carrasco, paliados en parte por la depreciación del peso uruguayo frente al euro.

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

*EBITDA.* Aumentó €9,0 millones hasta los €13,7 millones de beneficio en el 1S 2011 frente a €4,7 millones de beneficio en el 1S 2010. Este incremento se debió a Panamá (€7,4 millones) como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos, la reapertura del Casino Colón y la ausencia de un gasto no recurrente de €0,3 millones registrado en el 1S 2010; Colombia (€1,0 millones) por el incremento de la media diaria por máquinas y compensado en parte por la depreciación del peso colombiano frente al euro y por el descenso del número de máquinas y Uruguay (€0,5 millones) debido al aumento del número de máquinas instaladas y compensado parcialmente por la depreciación del peso uruguayo frente al euro. El margen del EBITDA aumentó al 20,2% en el 1S 2011 frente al 10,5% en el 1S 2010.

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

### ***Ingresos de explotación***

En el 2T 2011 aumentaron €3,7 millones (un 19,7%) hasta €26,3 millones, frente a los €22,6 millones del 2T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en México (€2,1 millones) debido fundamentalmente a la consolidación global de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011), al aumento de capacidad instalada y a las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en el 1S 2011 frente al 1S 2010, y parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media en las Joint Opcos, por la depreciación del peso mexicano frente al euro y por la ausencia de ventas a Caliente; en Argentina (€16,0 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria, así como del número de máquinas instaladas y por las menores minusvalías registradas en el 2T 2011 comparándolo con el mismo período del año anterior, y compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€2,5 millones) debido principalmente al despliegue de las VLTs y a la consolidación de la sala Caserta en 4T 2010 y de FG Slot Services en 1T 2011; y en Panamá (€0,1 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos en el 3T 2010 y por la reapertura del Casino Colón, también en el 3T 2010, compensado parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro. Este incremento se ha visto parcialmente reducido por los menores ingresos en España (€7,7 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquina recreativa y al menor número de cartones de bingo vendidos, ambos resultado de la entrada en vigor de la prohibición total de fumar el 2 de enero de 2011 y de las condiciones macroeconómicas adversas en este mercado.

### ***Gastos de explotación***

En el 2T 2011 aumentaron €47,6 millones (un 19,8%), hasta €288,0 millones, frente a los €240,4 millones del 2T 2010. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en México (€22,8 millones) debido a la consolidación global de las Joint Opcos (a partir del 2T 2011), y al incremento de los gastos asociados a la mayor capacidad instalada, compensado parcialmente por la ausencia de ventas a Caliente en 2T 2011, a la ausencia en el 2T 2011 de los gastos no recurrentes asociados a la transacción con Caliente (€0,8 millones) registrados en el 2T 2010 y la depreciación del peso mexicano frente al euro; en Argentina (€11,1 millones), principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego y al canon fijo accesorio relacionado con la renovación de las licencias de Puerto y San Martín, por el aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y por la inflación. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Panamá (€7,3 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos en el 3T 2010 y por la reapertura del Casino Colón, también en el 3T 2010, compensados en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro; y en Italia (€7,0 millones), fundamentalmente por el despliegue de las VLTs, por la consolidación de Caserta y FG Slot Services (a partir del 4T 2010 y 1T 2011 respectivamente) y por la regularización de amortizaciones no recurrente realizada en Codere Network (€0,6 millones), compensado en parte por la reversión no recurrente de impuestos al juego (€1,0 millones) por el ajuste al cálculo del PREU de 2010 realizada por AAMS.

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

El resultado por la baja de activos aumentó en €4,7 millones desde una pérdida de €5,5 millones en el 2T 2010 a una pérdida de €0,8 millones en el 2T 2011, fundamentalmente debido al ajuste (€4,6 millones) registrado en el 2T 2010 sobre la ganancia derivada de la consolidación del negocio de Apuestas Deportivas España tras la compra de la participación de William Hill.

### ***Resultado de explotación***

En el 2T 2011, el resultado de explotación aumentó €10,8 millones (un 40,4%) hasta €37,5 millones desde los €26,7 millones del 2T 2010. El margen de explotación aumentó hasta el 11,5% en el 2T 2011 frente al 9,8% en el 2T 2010.

### ***EBITDA***

Aumentó €1,6 millones en el 2T 2011 (un 20,8%), hasta €67,5 millones, frente a los €5,9 millones del 2T 2010. Este crecimiento de EBITDA se debió a Italia (€7,3 millones), producido fundamentalmente por la entrada en operación de las VLTs y por la consolidación de la sala de Caserta y de FG Slot Services; a Argentina (€5,0 millones) fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina, la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 2T 2011, comparadas con las del 2T 2010, y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al

euro; a Panamá (€1,2 millones) principalmente como consecuencia de la adquisición de los seis casinos y la reapertura del Casino Colón y se compensó parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense; y a México (€2,9 millones) debido a la consolidación global de las Joint Opcos y al aumento de capacidad instalada, compensado parcialmente por la depreciación del peso mexicano contra el euro. Este aumento se ha visto moderado por el descenso registrado en España (€6,2 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquinas y a la disminución en el número de cartones de bingo vendidos, derivados principalmente de la implementación de la legislación antitabaco, y de las adversas condiciones macroeconómicas. El margen EBITDA se aumentó en el 2T 2011 al 20,7% frente al 20,5% registrado en el 2T 2010.

#### ***Ingresos financieros***

Los ingresos financieros disminuyeron en el 2T 2011 en €0,8 millones (un 38,1%), llegando a €1,3 millones, frente a €2,1 millones en el 2T 2010. El detrimento se atribuye principalmente a los menores intereses generados por la financiación otorgada a las Joint Opcos tras la consolidación de estas operaciones a partir del 2T 2011.

#### ***Gastos financieros***

Los gastos financieros aumentaron durante el 2T 2011 en €2,0 millones (un 10,5%), hasta €21,1 millones frente a €19,1 millones en el 2T 2010. El incremento se atribuye principalmente al devengo proporcional del nuevo bono emitido de €100 millones el pasado mes de Julio de 2010; a la mayor cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito durante el trimestre a un tipo de interés más alto; a los mayores gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los 6 casinos (en el 3T 2010) en Panamá; y al incremento de endeudamiento en las unidades de negocio española e italiana a tipos de interés más elevados.

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

Las diferencias de cambio, que recogen principalmente el impacto de la variación de los tipos de cambio en los saldos en moneda extranjera, variaron en €6,3 millones desde los €8,9 millones de ganancia del 2T 2010 hasta €2,6 millones de ganancia en el 2T 2011.

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

El impuesto sobre beneficios aumentó durante el 2Q 2011 en €0,8 millones (un 5,7%) hasta los €14,9 millones en el 2Q 2011 desde los €14,1 millones del 2Q 2010, debido principalmente al registro de un impuesto diferido en ICELA tras haber consumido las pérdidas fiscales, parcialmente compensado por la reducción de impuestos en México debido a la ausencia en el 2T 2011, de coste fiscal de la reestructuración mexicana ocurrida en el 2Q 2010 y a la activación de un impuesto diferido de €1,0 millón en Uruguay por los beneficios fiscales concedidos a la operación.

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

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en el 2T 2011 en €0,2 millones, hasta €0,0 millones, frente a €0,2 millones de beneficio en el 2T 2010. Esta disminución se debe principalmente a los menores beneficios obtenidos en España.

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

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante aumentó en €1,1 millones en el 2T 2011, resultando en €5,4 millones de pérdidas frente a €4,3 millones de beneficios en el mismo periodo de 2010.

## Argentina

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	112,8	128,8	14,2%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	2,4	3,0	25,0%
Gastos de personal.....	16,4	19,7	20,1%
Depreciación del inmovilizado material.....	3,4	3,5	2,9%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	0,7	0,7	0,0%
Otros gastos de explotación:	60,9	68,0	11,7%
Tasas de juego y otros impuestos .....	48,1	54,2	12,7%
Alquiler de máquinas.....	-	0,5	n.a.
Otros .....	<u>12,8</u>	<u>13,3</u>	3,9%
Gastos de explotación totales.....	83,8	94,9	13,2%
Resultado de explotación.....	29,0	33,9	16,9%
EBITDA .....	33,1	38,1	15,1%

*Ingresos de explotación.* Comprenden principalmente los ingresos recaudados de las máquinas situadas en salas de bingo y los procedentes de ventas de cartones de bingo, una vez deducidos los premios pagados en ambos casos. También incluye las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos y dólares estadounidenses que vencieron en el periodo. Los ingresos de explotación aumentaron €6,0 millones (un 14,2%), hasta situarse en €128,8 millones en el 2T 2011, frente a los €112,8 millones en el 2T 2010. Este incremento se debió fundamentalmente al crecimiento del parque y de la recaudación media diaria, favorecido por el mayor despliegue de TITO y otros sistemas *coinless* así como a la inflación y a la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 2T 2011 comparado con el 2T 2010. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 2T 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €0,8 millones frente a las minusvalías de €0,9 millones obtenidas en 2T 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían ascendido a €153,8 millones en el 2T 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 35,3% frente al 2T 2010.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €1,1 millones (un 13,2%), situándose en el 2T 2011 en €94,9 millones, frente a los €83,8 millones del 2T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados en los gastos de explotación.

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de ventas de alimentos y bebidas. Los consumos aumentaron €0,6 millones (un 25,0%), hasta situarse en €3,0 millones en el 2T 2011, frente a los €2,4 millones del 2T 2010, consecuencia de las mayores ventas de hostelería en las salas y del impacto de la inflación en el precio de los productos vendidos parcialmente moderados por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Gastos de personal.* Aumentaron €3,3 millones (un 20,1%), hasta situarse en €19,7 millones en el 2T 2011, frente a los €16,4 millones del 2T 2010. Este incremento es consecuencia, fundamentalmente, de los incrementos salariales por la inflación, así como del aumento de plantilla resultante del mayor parque instalado y se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,1 millones (un 2,9%), alcanzando los €3,5 millones en el 2T 2011, frente a los €3,4 millones en el 2T 2010 debido al aumento del parque, parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Se mantuvo en €0,7 millones en el 2T 2011, la misma cantidad que en 2T 2010.

- *Otros gastos de explotación.* Incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de juego, gastos de marketing, pagos de arrendamientos y otros. Aumentaron €7,1 millones (un 11,7%), hasta situarse en €68,0 millones en el 2T 2011, frente a los €60,9 millones del 2T 2010. Este crecimiento es atribuible principalmente al mayor volumen de negocio en nuestras salas derivado del mayor parque instalado y del aumento de la recaudación media diaria, y al mayor canon fijo accesorio registrado desde agosto de 2010 por la renovación de las licencias de San Martín y Puerto; y se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro.

*Resultado de explotación.* Aumentó €4,9 millones (un 16,9%), hasta situarse en €33,9 millones en el 2T 2011, frente a los €29,0 millones del 2T 2010. El margen de explotación aumentó, pasando del 25,7% del 2T 2010 al 26,3% del 2T 2011.

*EBITDA.* Aumentó €5,0 millones (un 15,1%), hasta situarse en €38,1 millones en el 2T 2011, frente a los €33,1 millones del 2T 2010. Este incremento está motivado fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina y la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 2T 2011 frente a los vencidos en el 2T 2010 y fue compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro. A tipo de cambio constante y ajustado para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos en ambos periodos, el EBITDA habría alcanzado €46,0 millones en el 2T 2011, lo que hubiera supuesto un incremento del 35,4% frente al 2T 2010. El margen de EBITDA de Argentina aumentó, pasando del 29,3% del 2T 2010 al 29,6% del 2T 2011.

## México

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	54,7	76,8	40,4%
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i> .....	0,8	-	n.a.
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	13,7	5,5	(59,9%)
<i>De los cuales, ventas a Caliente</i> .....	1,0	-	n.a.
Gastos de personal.....	6,0	13,3	121,7%
Depreciación del inmovilizado material.....	3,2	6,7	109,4%
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,7	0,8	14,3%
Otros gastos de explotación:	22,5	42,6	89,3%
Tasas de juego y otros impuestos .....	3,7	6,0	62,2%
Alquiler de máquinas .....	4,1	11,7	n.a.
Otros.....	<u>14,7</u>	<u>24,9</u>	69,4%
Gastos de explotación totales.....	46,1	68,9	49,5%
Resultado por el alta o baja de activos.....	-	(0,1)	n.a.
Resultado de explotación.....	8,6	7,8	(9,3%)
EBITDA .....	12,5	15,4	23,2%

*Ingresos de explotación.* Incluye el 49% de participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE, que consolidamos proporcionalmente), nuestras licencias propias (Promojuegos y Mio Games, que consolidamos de manera global) así como los ingresos procedentes de nuestros acuerdos de con Caliente. Hasta el 30 de junio de 2010 nuestros ingresos procedentes del anterior acuerdo de gestión con Caliente suponían el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas que gestionábamos. Los ingresos de explotación de México incluían además las ventas a Caliente de salas, mejoras y equipos, máquinas incluidas, y el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas y ciertos gastos relacionados con la explotación de máquinas. A partir del 1 de abril de 2011, estos ingresos se sustituyen por la consolidación global de las operaciones adquiridas a Caliente, Joint Opcos. Nuestro ingreso incluye también las pérdidas o ganancias obtenidas con los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el periodo.

Los ingresos aumentaron €2,1 millones, hasta situarse en €76,8 millones en el 2T 2011, frente a los €54,7 millones del 2T 2010, lo que supone un aumento del 40,4% comparado con el 2T 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos, al aumento de capacidad en ICELA y a la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 2T 2011 comparados con el mismo periodo de 2010. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso frente al euro, por el descenso de la recaudación media en las Joint Opcos y por la ausencia de ventas a Caliente en el 2T 2011. Como consecuencia de los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos que vencieron en el 2T 2011 se obtuvieron unas minusvalías de €0,6 millones frente a las minusvalías de €2,5 millones en idéntico periodo de 2010. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las plusvalías y minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en ambos periodos, los ingresos habrían alcanzado los €81,9 millones en el 2T 2011, lo que hubiera supuesto un aumento del 43,2% frente al 2T 2010.

*Gastos de explotación.* Aumentaron €2,8 millones (un 49,5%), situándose en el 2T 2011 en €68,9 millones frente a los €46,1 millones del 2T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye fundamentalmente el coste de las ventas de comida y bebida en ICELA, Promojuegos, Mio Games y las Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011). Hasta el 31 de marzo de 2011 se incluyen las comisiones pagadas en relación con el uso de máquinas, ciertos gastos asociados a la instalación de las máquinas y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente y hasta el 30 de junio de 2010 incluye el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente. Los consumos disminuyeron en €8,2 millones (un 59,9%), hasta €5,5 millones en el 2T 2011 frente a los €13,7 millones del 2T 2010. Este descenso se debe fundamentalmente a la ausencia de los gastos previamente mencionados como resultado de la transacción con Caliente y a la depreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €7,3 millones (un 121,7%), situándose en €13,3 millones en el 2T 2011 frente a €6,0 millones en el 2T 2010, debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos y al aumento de capacidad instalada en ICELA. Se ha visto parcialmente reducido por la depreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Registra la depreciación de las inversiones en salas y máquinas de ICELA, Promojuegos, Mio y Joint Opcos (estas últimas a partir del 2T 2011) así como de los activos en el hipódromo y el centro de convenciones y los arrendamientos financieros asociados a las máquinas de IGT (en ICELA). Aumentó en €3,5 millones (un 109,4%) situándose en el 2T 2011 en €6,7 millones frente a los €3,2 millones en el 2T 2010. Este crecimiento se ha debido fundamentalmente a la consolidación de las Joint Opcos y al aumento del número de máquinas instaladas en ICELA, parcialmente compensados por la depreciación del peso mexicano frente al euro.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Incluye principalmente la amortización de las licencias de ICELA. Aumentó en €0,1 millones (un 14,3%) situándose en el 2T 2011 en €0,8 millones frente a €0,7 millones en el mismo período del año anterior.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pago de arrendamientos y otros. Aumentaron €20,1 millones (un 89,3%), hasta situarse en €42,6 millones en el 2T 2011, frente a los €22,5 millones en el 2T 2010. Este aumento se debe principalmente a la consolidación global de las Joint Opcos y, en menor medida, al aumento de capacidad instalada en ICELA. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso mexicano frente al euro.

*Beneficio de explotación.* Disminuyó €0,8 millones (un 9,3%), hasta situarse en €7,8 millones en el 2T 2011, frente a los €8,6 millones del 2T 2010. El margen de explotación disminuyó, pasando del 15,7% del 2T 2010 al 10,2% del 2T 2011.

**EBITDA.** Aumentó €2,9 millones (un 23,2%), hasta situarse en €15,4 millones en el 2T 2011, frente a los €12,5 millones del 2T 2010. Este incremento se debe a la consolidación de las Joint Opcos, al aumento de la capacidad en ICELA, a la ausencia de ventas a Caliente en el 2T 2011 y a la ausencia de un gasto no recurrente registrado en el 2T 2010 de €0,8 millones. Se ha visto compensado parcialmente por la depreciación del peso mexicano. A tipo de cambio constante y ajustando para eliminar las minusvalías obtenidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos en ambos periodos, el EBITDA habría sido de €17,1 millones en el 2T 2011, un aumento del 14,0% respecto a 2T 2010. El margen de EBITDA disminuyó hasta el 20,1% en el 2T 2011, desde el 22,9% en el 2T 2010.

## España

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación <sup>1</sup> .....	50,3	42,6	(15,3%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos <sup>1</sup> .....	2,3	2,2	(4,3%)
Gastos de personal.....	10,0	10,9	9,0%
Depreciación del inmovilizado material.....	4,7	4,9	4,3%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	3,7	3,3	(10,8%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,7	0,6	(14,3%)
Otros gastos de explotación:	26,9	24,6	(8,6%)
Tasas de juego y otros impuestos .....	18,4	17,2	(6,5%)
Alquiler de máquinas.....	0,1	-	(100,0%)
Otros .....	8,4	7,4	(11,9%)
Gastos de explotación totales <sup>1</sup> .....	48,3	46,5	(3,7%)
Resultado por el alta o baja de activos.....	(5,5)	(0,7)	n.a.
Resultado de explotación.....	(3,5)	(4,6)	n.a.
EBITDA <sup>2</sup> .....	11,1	4,9	(55,9%)

1. En el 4T 2010 cambiamos la forma en la que reconocemos los ingresos en Apuestas Deportivas para adaptarlo al mismo principio contable empleado en otras operaciones. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). A partir del 4T 2010 los ingresos se registran netos de la parte correspondiente al dueño del local, y en consecuencia dicha parte ya no se refleja como gasto de explotación. Hemos adaptado este cambio a los resultados del 2T 2010, lo que supone una disminución de €0,9 millones en ingresos y gastos respecto a las cifras publicadas anteriormente.
2. En el 2T 2010 Internet, que registró una pérdida en EBITDA de €0,7 millones, se reportó de forma separada en Otras Operaciones.

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

En el 2T 2011, disminuyeron €7,7 millones (un 15,3%), hasta €42,6 millones, desde los €50,3 millones del 2T 2010. El descenso se debe a una menor recaudación media diaria del producto máquina recreativa, afectada por la prohibición de fumar (en vigor desde el 2 de enero de 2011), por el entorno macroeconómico adverso y por la dilución de los cambios regulatorios en Madrid y Extremadura (entrada en vigor en 2S 2009), y País Vasco (1T 2010). También contribuyó negativamente la evolución del ingreso de la sala de bingo, afectado tanto por la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico como por el incremento del porcentaje destinado a premios de bingo (del 65% al 71%) que entró en vigor el 1 de enero de 2011. Estos descensos se vieron compensados por el incremento de ingresos de apuestas deportivas gracias a las mejoras introducidas en el producto y por el mayor número de puntos de venta, principalmente en Navarra y País Vasco.

*Gastos de explotación.* Disminuyeron en €1,8 millones (un 3,7%), situándose en el 2T 2011 en €46,5 millones frente a los €48,3 millones del 2T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye los pagos a determinados operadores de máquinas recreativas con los que tenemos suscritos acuerdos de colaboración, los costes relacionados con servicios complementarios prestados a los titulares de los locales de hostelería, y los costes de comida y bebida y otros consumibles en nuestras salas de juego y puntos de apuestas. En el 2T 2011, los consumos disminuyeron €0,1 millones (un 4,3%), hasta €2,2 millones, frente a los €2,3 millones del 2T 2010.
- *Gastos de personal.* Aumentaron en el 2T 2011 en €0,9 millones (un 9,0%), situándose en €10,9 millones frente a los €10,0 millones del 2T 2010. Este aumento se ha debido al despliegue de Apuestas Deportivas y a gastos no recurrentes por reestructuración de €0,2 millones registrados en el 2T 2011 y a la inflación.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en €0,2 millones en el 2T 2011 (un 4,3%) hasta €4,9 millones frente a €4,7 millones en el 2T 2010. Este incremento se debió principalmente al despliegue de terminales automáticos de apuestas realizado.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Disminuyó en €0,4 millones en el 2T 2011 (un 10,8%) hasta €3,3 millones frente a €3,7 millones en el 2T 2010, debido a la reducción en los pagos por exclusividad, condicionados a la producción de las máquinas instaladas en cada ubicación, a los dueños de los bares.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Disminuyó en €0,1 millones en el 2T 2011 (un 14,3%) hasta €0,6 millones frente a €0,7 millones en el 2T 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pago de arrendamientos, gastos relacionados con el proyecto de internet y otros. Disminuyeron €2,3 millones (un 8,6%), hasta €4,6 millones en el 2T 2011, frente a los €6,9 millones del 2T 2010. Este descenso fue motivado fundamentalmente por la disminución de los tributos al juego debido a la reducción de las tasas de juego en los bingos a partir del 1 de enero de 2011 y a la menor venta de cartones por la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso, a la política de contención de gastos y al menor número de máquinas instaladas.

*Resultado por el alta o baja de activos.* Aumentó en €4,8 millones pasando de €5,5 millones de pérdida en el 2T 2010 a €0,7 millones de pérdida en el 2T 2011 fundamentalmente debido al ajuste (€4,6 millones) registrado en el 2T 2010 sobre la ganancia derivada de la consolidación del negocio de Apuestas Deportivas España tras la compra de la participación de William Hill.

*Resultado de explotación.* Disminuyó €1,1 millones, hasta situarse en €4,6 millones de pérdidas en el 2T 2011, frente a los €3,5 millones de beneficio del 2T 2010.

*EBITDA.* Disminuyó en €6,2 millones (un 55,9%), hasta situarse en €4,9 millones en el 2T 2011, desde los €11,1 millones del 2T 2010, resultado fundamentalmente de la caída de la recaudación derivada de la prohibición de fumar y el entorno macroeconómico adverso. El margen de EBITDA se redujo hasta el 11,5% en el 2T 2011 frente al 22,1% en el mismo período del año anterior.

## Italia

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2010	2011	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación .....	31,9	44,4	39,2%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	0,5	0,7	40,0%
Gastos de personal.....	6,9	8,7	26,1%
Depreciación del inmovilizado material.....	1,9	2,3	21,1%
Amortización del inmovilizado inmaterial .....	0,3	1,1	n.a.
Variación provisiones de tráfico.....	(0,7)	(0,1)	n.a.
Otros gastos de explotación:	21,9	25,1	14,6%
Tasas de juego y otros impuestos .....	15,6	17,7	13,5%
Otros.....	6,3	7,4	17,5%
Gastos de explotación totales.....	30,8	37,8	22,7%
Resultado por baja y venta activos .....	(0,1)	-	n.a.
Resultado de explotación.....	1,0	6,6	n.a.
EBITDA <sup>1</sup> .....	2,6	9,9	n.a.

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

*Ingresos de explotación.* Comprende los ingresos de la red, tanto por interconexión de las máquinas recreativas como por la participación en los ingresos después de premios e impuestos de todas las VLTs conectadas a la red; de las salas de bingo, que incluyen los ingresos de la venta de cartones, de las máquinas recreativas y de una participación, como proveedor de ubicación, en los ingresos generados por las VLTs instaladas en nuestras salas de juego una vez deducidos los premios pagados en los tres casos, además de las ventas de comida y bebida en dichas salas; y de la operación en locales de terceros, que contempla los ingresos generados por las máquinas recreativas en locales de hostelería y por las VLTs instaladas en salas de juego, en ambos casos, después de premios y de la parte correspondiente al dueño del local. También se incluyen los ingresos derivados del inicio de las operaciones en Internet.

Los ingresos aumentaron €2,5 millones, hasta situarse en €44,4 millones en el 2T 2011, frente a los €31,9 millones del 2T 2010, lo que supone un aumento del 39,2% comparado con el mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe fundamentalmente al despliegue de las VLTs, y a la consolidación de la sala de Caserta y de FG Slot Services (operador de máquinas) desde 4T 2010 y 1T 2011 respectivamente. Estos ingresos se han visto compensados parcialmente por la caída de la recaudación media diaria por máquina recreativa.

*Gastos de explotación.* Aumentaron 7,0 millones (un 22,7%), situándose en el 2T 2011 en €37,8 millones frente a los €30,8 millones del 2T 2010. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Incluye principalmente el coste de ventas de productos alimenticios y bebidas en las salas de juego. Los consumos aumentaron en €0,2 millones (un 40,0%), hasta €0,7 millones en el 2T 2011 frente a los €0,5 millones del 2T 2010, como consecuencia fundamentalmente del incremento de las ventas de restauración, en parte por la adición de la sala de Caserta.
- *Gastos de personal.* Se registró un incremento de €1,8 millones (un 26,1%), situándose en €8,7 millones en el 2T 2011 frente a €6,9 millones en el 2T 2010. Este crecimiento se produce fundamentalmente por el incremento de plantilla asociado a las adquisiciones de la sala de Caserta y de FG Slot Services, además del ocasionado por las necesidades derivadas del despliegue de las VLTs.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Aumentó en 0,4 millones, (un 21,1%) situándose en €2,3 millones en el 2T 2011 frente a €1,9 millones en el 2T 2010. Este aumento se debió a la consolidación de la sala de Caserta y de las máquinas de FG Slot Services, así como al aumento de las inversiones en las salas de juego para adecuar los espacios destinados a las VLTs.

- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Aumentó €0,8 millones, situándose en el 2T 2011 en €1,1 millones, frente a los €0,3 millones del mismo periodo de 2010, principalmente por la amortización de las licencias de VLTs y por una regularización de amortizaciones no recurrente en Codere Network de €0,6 millones.
- *Variación de provisiones de tráfico.* Aumentó en el 2T 2011 en €0,6 millones, situándose en el 2T 2011 en €0,1 millones de pérdida, frente a los €0,7 millones de pérdida del mismo periodo de 2010.
- *Otros gastos de explotación.* Incluye impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pago de arrendamientos y otros. Aumentaron €3,2 millones (un 14,6%), hasta situarse en €5,1 millones en el 2T 2011, frente a los €1,9 millones en el 2T 2010. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento de gastos, incluyendo tributos, resultante del despliegue de las VLTs y de la consolidación de Caserta y FG Slot Services, así como, en menor medida, a los gastos asociados al proyecto de internet. Este incremento se ha visto parcialmente compensado por el ajuste realizado en 2T 2011 al cálculo del PREU de 2010 por parte del AAMS que ha generado una reversión no recurrente de €1,0 millones de impuestos de juego.

*Resultado de explotación.* Aumentó €5,6 millones, hasta situarse en €6,6 millones en el 2T 2011, frente a los €1,0 millones del 2T 2010. El margen de explotación aumentó hasta el 14,9% en el 2T 2011 frente al 3,1% del 2T 2010.

*EBITDA.* Aumentó €7,3 millones, hasta situarse en €9,9 millones en el 2T 2011, frente a los €2,6 millones del 2T 2010, debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs, así como a la consolidación de las adquisiciones de la sala Caserta y de FG Slot Services. El margen de EBITDA aumentó hasta el 22,3% en el 2T 2011, desde el 8,2% en el 2T 2010.

### ***Otras Operaciones***

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

*Ingresos de explotación.* Experimentaron un aumento de €10,8 millones (un 47,2%), hasta alcanzar los €33,7 millones en el 2T 2011, frente a los €22,9 millones alcanzados en el 2T 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al aumento de ingresos registrado en Panamá (€10,1 millones), principalmente por la adquisición de seis casinos en el 3T 2010 y por la reapertura del Casino Colón también en el 3T 2010, y parcialmente compensado por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro; en Uruguay (€0,5 millones) debido al aumento del número de máquinas instaladas y parcialmente compensado por la depreciación del peso frente al euro; y en Brasil (€0,3 millones), derivado del mayor volumen de negocio.

*Gastos de explotación.* Aumentaron 6,8 millones (un 27,1%), situándose en €11,9 millones en el 2T 2011, frente a los €5,1 millones del 2T 2010. Este incremento de gastos se ha registrado fundamentalmente en: Panamá (€7,3 millones), por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, además de haber incurrido en un gasto no recurrente de €0,2 millones por el traslado de una sala de apuestas, y fue compensado en parte por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro y por la ausencia de un gasto no recurrente de €0,3 registrado en el 2T 2010; en Uruguay (€0,5 millones) por los costes asociados al proyecto Carrasco, los cuales se han visto parcialmente compensados por la depreciación del peso frente al euro; y en Brasil (€0,3 millones), derivado del mayor volumen de negocio.

*Resultado de explotación.* Aumentó en €4,0 millones hasta los €1,8 millones de beneficio en el 2T 2011, frente a €2,2 millones de pérdida del 2T 2010.

*EBITDA.* Aumentó €4,4 millones hasta los €6,6 millones de beneficio en el 2T 2011 frente a €2,2 millones de beneficio en el 2T 2010. Este incremento se debió a Panamá (€4,2 millones) como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón y se compensó parcialmente por la depreciación del dólar estadounidense. El margen del EBITDA aumentó al 19,6% en el 2T 2011 frente al 9,6% en el 2T 2010.

### Estado de flujos de caja

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		Segundo trimestre (de abril a junio)	
	2010	2011	2010	2011
	( En millones de euros )			
<b>Estado de flujos de caja de operaciones continuadas:</b>	( no auditado )			
Beneficio de explotación.....	67,9	77,1	26,8	37,5
Gastos que no representan movimientos de tesorería				
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado .....	47,9	55,6	23,6	28,7
Otros gastos de gestión corriente .....	11,7	7,1	5,0	3,0
Ingresos que no representan movimientos de tesorería.....	(8,0)	(0,4)	4,4	(0,3)
Variación del capital circulante.....	(14,0)	(10,1)	(8,7)	(1,6)
Impuesto de sociedades.....	(19,0)	(24,8)	(11,5)	(14,7)
<b>Tesorería proveniente de actividades de explotación</b>	<b>86,5</b>	<b>104,5</b>	<b>39,6</b>	<b>55,8</b>
Compras de inmovilizado <sup>1,2</sup> .....	(43,5)	(45,7)	(23,5)	(23,1)
Créditos a largo plazo <sup>1,3</sup> .....	10,5	1,3	6,9	1,1
Inversiones <sup>1,4</sup> .....	-	(3,8)	-	(3,8)
<b>Tesorería utilizada en actividades de inversión</b>	<b>(33,0)</b>	<b>(48,2)</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(25,8)</b>
Cambio neto de la deuda financiera <sup>5</sup> .....	5,5	22,0	5,7	20,7
Variación de otros créditos bancarios .....	(17,5)	7,1	(12,8)	5,7
Dividendos .....	(1,8)	(1,2)	(1,3)	(0,7)
Variación de otras deudas y pagos contingentes <sup>6</sup> .....	(12,4)	(7,0)	(3,2)	(1,7)
Inversión neta en acciones propias.....	(0,5)	(0,6)	(0,5)	(0,5)
Ingresos por intereses.....	0,7	2,6	0,4	0,3
Gastos por intereses .....	(34,3)	(39,3)	(30,8)	(34,8)
Efecto neto en tesorería por diferencias de cambio.....	5,5	0,5	4,2	0,6
<b>Tesorería utilizada en actividades de financiación</b>	<b>(54,8)</b>	<b>(15,9)</b>	<b>(38,3)</b>	<b>(10,4)</b>
<b>Efectos de las fluctuaciones de tipo de cambio<sup>7</sup></b>	<b>9,4</b>	<b>(4,7)</b>	<b>6,5</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Cambio neto en la situación de Tesorería .....</b>	<b>8,1</b>	<b>35,7</b>	<b>(8,8)</b>	<b>19,2</b>
<b>Reconciliación</b>				
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio .....	90,2	90,6	107,1	107,1
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio .....	98,3	126,3	98,3	126,3
Variación neta en la situación de tesorería.....	8,1	35,7	(8,8)	19,2

1. Refleja las cantidades devengadas, incluyendo pagos contingente. Financiación o aplazamiento de estas inversiones se registra bajo *Variación de otras deudas y pagos contingentes*.
2. Las compras de inmovilizado se componen fundamentalmente de las inversiones efectuadas para mantener o mejorar la calidad de nuestras instalaciones, para construir y equipar nuestras instalaciones, para la compra de nuevas máquinas recreativas, slots y TEBs y para realizar pagos de exclusividad a los titulares de los establecimientos de hostelería, en relación con los contratos suscritos para instalar nuestras máquinas recreativas en sus establecimientos.
3. Incluyen, hasta el 30 de junio de 2010, importes relacionados con la construcción y equipamiento de salas vendidas a Caliente, que previo al acuerdo firmado en julio de 2010, devolvía dichos importes durante un periodo de cinco años. También se incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.
4. Las inversiones engloban el gasto vinculado a las adquisiciones de sociedades.
5. 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.
6. La variación de otras deudas y pagos contingentes recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores, los pagos contingentes, el pago aplazado por tasas de juego, los gastos de emisión de los bonos y los gastos incurridos en la renovación de la Línea de Crédito Senior en junio de 2010.
7. Incluye el efecto de la fluctuación de los tipos de cambio en la conversión de los saldos a euros.

### ***Comentarios al estado de flujos de caja los primeros seis meses de 2011***

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para los 6 meses de 2011 fue de €104,5 millones, con un aumento del 20,8% respecto a los €86,5 millones del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €15,9 millones. Las principales partidas que variaron durante los seis meses del 2011 fueron las siguientes:

- Un aumento neto de €2,0 millones de la deuda financiera por la disposición de la Línea de Crédito Senior de €6,7 millones, parcialmente compensada por la amortización del bono emitido por Hípica Rioplatense Uruguay por €4,7 millones.
- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €7,0 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €9,6 millones, una disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de (€5,8 millones), y una disminución de activos financieros de €8,4 millones. Los €9,6 millones de disminución de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €5,7 millones (principalmente por financiación de adquisición de máquinas en España, Argentina, Uruguay, Panamá y de un operador en Italia) y una variación negativa de €15,3 millones (principalmente por el pago aplazado por la adquisición de minoritarios en Argentina de €2,7 millones y el pago de inversiones en México, Italia y España).
- Un aumento de otros créditos bancarios de €7,1 millones debido a la obtención de créditos en Uruguay, Italia y España que compensa la amortización de créditos principalmente en México y Panamá.
- Fondos desembolsados netos en la adquisición en el mercado de acciones propias como parte del contrato de liquidez por €0,6 millones.
- Dividendos pagados a minoritarios de €1,2 millones, gastos financieros pagados de €9,3 millones, ingresos financieros cobrados de €2,6 millones y una variación neta positiva en los fondos por diferencias de cambio de €0,5 millones (€3,8 millones de diferencias negativas y €4,3 millones de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €45,7 millones. Se obtuvieron €1,3 millones en créditos a largo plazo consistentes en: una disminución neta de €1,1 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €2,2 millones, netos de cobros de €3,3 millones), y una disminución neta de €0,2 millones de créditos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (préstamos de €4,9 millones neto de cobros de €5,1 millones). Se realizaron inversiones en la compra de un operador de máquinas en Italia por €3,8 millones.

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €4,7 millones.

Durante los seis meses de 2011 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €35,7 millones.

### ***Comentarios al estado de flujos de caja el segundo trimestre de 2011***

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para 2T de 2011 fue de €55,8 millones, con un aumento del 40,9% respecto a los €39,6 millones del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada en las actividades de financiación fue de €10,4 millones. Las principales partidas que variaron durante el 2T 2011 fueron las siguientes:

- Un aumento neto de €20,7 millones de la deuda financiera por la disposición de la Línea de Crédito Senior.
- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de €1,7 millones, que se compone de una disminución en la financiación neta de proveedores de €2,2 millones, una disminución de las deudas por aplazamiento de tasas en España de (€4,4 millones), y una disminución de activos financieros de €4,9 millones. Los €2,2 millones de disminución de financiación neta de proveedores se desglosa en una variación positiva de €2,9 millones (principalmente por financiación de adquisición de máquinas en España, Argentina, Uruguay y Panamá) y de un operador en Italia) y una variación negativa de €5,1 millones (principalmente por el pago de inversiones en México, Italia y España).
- Un aumento de otros créditos bancarios de €5,7 millones debido a la obtención de créditos en Uruguay, Italia y España que compensa la amortización de créditos principalmente en México y Panamá.
- Fondos desembolsados netos en la adquisición en el mercado de acciones propias como parte del contrato de liquidez por €0,5 millones.

- Dividendos pagados a minoritarios de €0,7 millones, gastos financieros pagados de €4,8 millones, ingresos financieros cobrados de €0,3 millones y una variación neta positiva en los fondos por diferencias de cambio de €0,6 millones (€1,9 millones de diferencias negativas y €2,5 millones de diferencias positivas).

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de €23,1 millones. Se obtuvieron €1,1 millones en créditos a largo plazo consistentes en: una disminución neta de €0,9 millones en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (préstamos concedidos por €0,9 millones, netos de cobros de €1,8 millones), y una disminución neta de de €0,2 millones de créditos recibidos a largo plazo otorgados a dueños de locales de Máquinas Italia (préstamos de €2,1 millones neto de cobros de €2,3 millones). Se realizaron inversiones en la compra de un operador de máquinas en Italia por €3,8 millones.

El impacto de las fluctuaciones de los tipos de cambio en la conversión de los saldos de tesorería ha supuesto un impacto negativo de €0,4 millones.

Durante el 2T de 2011 ha habido un aumento de la tesorería y otros activos equivalentes de €19,2 millones.

### Inversiones

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		Segundo trimestre (de abril a junio)	
	2010	2011	2010	2011
	( En millones de euros )			
	(no auditado)			
Argentina.....	11,1	13,2	6,9	6,0
México.....	1,1	4,0	(0,7)	2,0
España <sup>1</sup> .....	13,3	13,0	6,5	5,7
Italia <sup>2</sup> .....	4,3	7,3	2,1	6,2
Cabeceras.....	0,3	0,6	0,1	0,3
Otros.....	<u>2,9</u>	<u>10,1</u>	<u>1,7</u>	<u>5,6</u>
<b>Total.....</b>	<b>33,0</b>	<b>48,2</b>	<b>16,6</b>	<b>25,8</b>
Mantenimiento.....	18,2	31,7	11,5	16,5
Crecimiento.....	<u>14,8</u>	<u>16,5</u>	<u>5,1</u>	<u>9,3</u>
<b>Total.....</b>	<b>33,0</b>	<b>48,2</b>	<b>16,6</b>	<b>25,8</b>

1. Incluye Máquinas, Bingos y Apuestas Deportivas.

2. Incluye Máquinas, Bingos e Internet.

### Balance

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

	A 31 de diciembre,	A 30 de junio,
	<u>2010</u>	<u>2011</u>
	( auditado)	(no auditado)
	(en millones de euros)	
<b>Activos no Corrientes .....</b>	<b>1.205,0</b>	<b>1.199,5</b>
Activos fijos netos .....	873,6	755,7
Activos Intangibles netos .....	244,8	227,5
Inmovilizado Material.....	411,2	464,3
Activos financieros no corrientes.....	217,6	60,4
Fondo de Comercio de consolidación.....	293,9	400,8
Otros activos no corrientes .....	0,3	0,4
Impuestos diferidos de activo .....	37,2	46,1
<b>Activos corrientes.....</b>	<b>223,6</b>	<b>276,5</b>
Existencias .....	9,8	11,8
Cuentas a cobrar.....	95,8	117,5
Otros activos Financieros Corrientes .....	25,0	16,0
Tesorería y otros activos equivalentes .....	90,6	126,3
Otros activos corrientes.....	2,4	4,9
<b>Total activo .....</b>	<b>1.428,6</b>	<b>1.476,0</b>
<b>Patrimonio neto de la Sociedad dominante .....</b>	<b>106,4</b>	<b>88,4</b>
Capital suscrito .....	11,0	11,0
Prima de emisión .....	231,3	231,3
Otros .....	(165,2)	(159,0)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante....	29,3	5,1
<b>Patrimonio neto de accionistas minoritarios .....</b>	<b>31,0</b>	<b>41,9</b>
<b>Pasivos no Corrientes .....</b>	<b>964,7</b>	<b>953,9</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	0,6	0,5
Provisiones .....	30,3	45,0
Acreedores a largo plazo .....	933,8	908,4
Deudas con entidades de crédito.....	61,0	54,7
Impuestos diferidos.....	42,7	42,8
Bonos l/p.....	747,7	746,1
Otras deudas.....	82,4	64,8
<b>Pasivos Corrientes .....</b>	<b>326,5</b>	<b>391,8</b>
Acreedores comerciales .....	92,0	112,8
Bonos c/p .....	4,1	2,6
Deudas con entidades de crédito.....	37,2	75,9
Otras deudas no comerciales.....	188,8	199,0
Provisiones para operaciones de tráfico y otros.....	4,4	1,5
<b>Total fondos propios y pasivos.....</b>	<b>1.428,6</b>	<b>1.476,0</b>

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

### ***Comentarios al Balance a 30 de junio de 2011***

En el primer semestre de 2011 el activo total aumento en €47,4 millones. Este aumento se atribuye principalmente a la consolidación de las Joint Opcos a partir del 31 de marzo de 2011, parcialmente compensado por la apreciación del euro frente al peso argentino (13,1%) y al peso mexicano (2,9%) entre el 31 de diciembre de 2010 y el 30 de junio de 2011. Estas depreciaciones han tenido también un impacto significativo en los fondos propios.

El inmovilizado material y los activos intangibles, neto de la depreciación y amortización acumulada en 2011 (€47,9 millones), aumentaron en (€35,8 millones), principalmente como resultado de la consolidación de las Joint Opcos comentada anteriormente.

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

El fondo de comercio de consolidación aumentó en €106,9 millones, principalmente como resultado del fondo de comercio provisional registrado por la adquisición de las Joint Opcos. Dicho fondo de comercio se reclasificará a los distintos activos durante el segundo semestre de 2011.

La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo registrada en los epígrafes de “Deudas con entidades de crédito” y “Bonos” no corrientes y corrientes aumentó en €29,3 millones respecto al nivel de diciembre 2010, fundamentalmente por el mayor uso de la Línea de Crédito Sénior (€27,6 millones) y por el aumento de la deuda local en Italia (€3,0 millones), parcialmente compensado con las amortizaciones de las deudas locales en México (€2,9 millones) y en Panamá (€1,6 millones).

Las deudas a largo plazo con otros acreedores disminuyen en €17,6 millones como consecuencia principalmente de la reclasificación a corto plazo de las deudas por aplazamiento de tasas registradas a largo plazo a 31 de diciembre de 2010.

Las provisiones no corrientes aumentaron en €4,7 millones, principalmente a causa de las provisiones fiscales registradas en las Joint Opcos.

Los acreedores comerciales aumentaron en €20,8 millones, principalmente por la incorporación de las deudas de las Joint Opcos con diversos proveedores.

### Capitalización

	Trimestre finalizado			
	30 septiembre, 2010	31 diciembre, 2010	31 marzo, 2011	30 junio, 2011
	(no auditado)			
	(En millones de euros)			
Caja.....	121,2	90,6	107,1	126,3
Principal e intereses del bono de HRU.....	1,4	1,5	0,0	0,0
Intereses del bono 8,25%.....	<u>18,3</u>	<u>2,6</u>	<u>18,3</u>	<u>2,6</u>
Bonos c/p.....	19,7	4,1	18,3	2,6
Créditos bancarios.....	19,7	23,2	26,1	34,3
Línea de crédito senior <sup>1</sup> .....	<u>(4,3)</u>	<u>14,0</u>	<u>20,4</u>	<u>41,6</u>
Deudas corto plazo con entidades de crédito.....	<u>15,4</u>	<u>37,2</u>	<u>46,5</u>	<u>75,9</u>
Deuda a corto plazo.....	35,1	41,3	64,8	78,5
Bono 8,25%.....	743,7	744,4	745,3	746,1
Bono HRIOU.....	<u>3,4</u>	<u>3,3</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>
Bonos l/p.....	747,1	747,7	745,3	746,1
Deudas largo plazo con entidades de crédito.....	<u>60,9</u>	<u>61,0</u>	<u>57,5</u>	<u>54,7</u>
Deuda a largo plazo.....	808,0	808,7	802,8	800,8
Total deuda.....	843,1	850,0	867,6	879,3
Patrimonio neto de la sociedad dominante.....	<u>80,5</u>	<u>106,4</u>	<u>86,2</u>	<u>88,4</u>
Total capitalización.....	923,6	956,4	953,8	967,7

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

### Otros datos financieros

	Doce meses terminados el			
	30 septiembre 2010	31 diciembre 2010	31 marzo 2011	30 junio, 2011
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
EBITDA.....	246,0	241,1	254,1	265,7
Gastos financieros netos.....	68,1	69,3	72,2	75,0
Total deuda neta.....	721,9	759,4	760,5	753,0
Total deuda neta entre EBITDA.....	2,9x	3,1x	3,0x	2,8x
EBITDA entre Gastos financieros netos.....	3,6x	3,5x	3,5x	3,5x

### Otra información relevante

*Tipos de cambio.* Las siguientes tablas muestran los tipos de cambio que fueron utilizados para la elaboración del balance de situación, así como los tipos de cambio promedios para los seis meses y trimestres finalizados el 30 de junio de 2010 y 2011:

	31 diciembre 2010	30 junio 2011	Variación
Euro/Peso argentino	5,27	5,96	13,1%
Euro/Peso mexicano	16,54	17,02	2,9%
Euro/Dólar estadounidense	1,34	1,45	8,2%

	Trimestre terminado el 30 de junio			Semestre terminado el 30 de junio		
	2010	2011	Variación	2010	2011	Variación
Euro/Peso argentino	4,96	5,87	18,3%	5,13	5,69	10,9%
Euro/Peso mexicano	15,99	16,91	5,8%	16,79	16,75	(0,2%)
Euro/Dólar estadounidense	1,27	1,44	13,4%	1,32	1,41	6,8%

*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\$
3T 2011	-	26,0	-	15,0	19,7
4T 2011	-	28,0	-	-	21,2
1T 2012	-	28,0	-	-	-
<u>2T 2012</u>	=	<u>30,0</u>	=	=	=
Total	-	112,0	-	15,0	40,9

Hemos obtenido una minusvalía de €0,8 millones en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el 2T de 2011, lo que añadido a las minusvalías obtenidas de €0,7 millones en el 1T de 2011, nos deja una pérdida neta en 2011 de €1,5 millones. Hemos obtenido una minusvalía de €0,6 millones en los contratos de divisas en pesos mexicanos que vencieron durante el 1T de 2011, lo que añadido a las minusvalías obtenidas de €1,2 millones en el 1T de 2011, nos deja una pérdida neta en 2011 de €1,8 millones. Tanto las ganancias como las pérdidas son registradas como otros ingresos de explotación.

*Aplazamiento de tasas de juego.* En España las tasas de juego se devengan anualmente y en la mayoría de la Comunidades Autónomas, o regiones, se pagan en plazos trimestrales. Sin embargo, algunas regiones permiten el aplazamiento de estos pagos. Hemos solicitado el aplazamiento a las autoridades de varias regiones en las que operamos. A 30 de junio de 2011 se nos había aprobado el aplazamiento de €4,3 millones y estamos a la espera de la resolución final para aplazar €28,5 millones adicionales. Los aplazamientos aprobados vienen reflejados en el Flujo de Caja dentro del apartado de actividades de financiación y las cantidades pendientes de aprobación aparecen reflejadas en el apartado de actividades de explotación. Todas las cantidades se reflejan en el apartado de Tasas de juego y otros impuestos dentro de la cuenta de resultados consolidados de los correspondientes trimestres.

*Miembros del grupo restringido.* En el 2T 2011 los ingresos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante de los Miembros del Grupo Restringido fueron €19,3 millones, €65,8 millones, y €3,9 millones de pérdida respectivamente. A 30 de junio de 2011 el patrimonio neto de los Miembros del Grupo Restringido y los activos fueron €83,4 millones y €1.440,4 millones respectivamente.



### **El Grupo Codere:**

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

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

### **Relación con Inversores**

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

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

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