

**CODERE, S.A. y Sociedades Dependientes**  
**Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados e**  
**Informe de Gestión Consolidado Intermedio**  
**correspondientes al período de seis meses terminado**  
**el 30 de junio de 2012**

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
Balances de Situación Intermedios Consolidados  
al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011  
(Miles de Euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>30.06.12</u>	<u>31.12.11</u>
<b>Activos no corrientes</b>		<b>1.568.337</b>	<b>1.264.037</b>
Activos Intangibles	5	497.023	361.583
Bienes y derechos inmateriales		608.900	474.107
Amortizaciones y Provisiones		(111.877)	(112.524)
Inmovilizado Material	6	634.749	479.624
Máquinas recreativas		303.774	272.174
Terrenos y construcciones		282.395	192.846
Reformas en locales arrendados		174.697	169.521
Instalaciones técnicas y maquinaria		64.350	64.485
Otro inmovilizado		154.256	172.638
Amortizaciones y Provisiones		(344.723)	(392.040)
Fondo de Comercio	8	361.846	306.493
Activos Financieros No Corrientes	7	26.669	67.574
Créditos a largo plazo		21.571	49.974
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		5.098	4.497
Otros activos financieros		-	13.103
Activos por impuestos diferidos		47.910	48.535
Otros activos no corrientes		140	228
<b>Activos corrientes</b>		<b>422.904</b>	<b>301.481</b>
Existencias		13.305	11.528
Deudores		190.106	127.423
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		32.579	22.174
Activos por impuestos corrientes		8.372	6.697
Deudores varios		149.155	98.552
Otros Activos Financieros Corrientes		40.957	22.021
Cartera de valores a corto plazo		26.660	1.275
Otros créditos e Inversiones		14.297	20.746
Otros activos corrientes		18.697	4.817
Tesorería y otros activos equivalentes		159.839	135.692
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.991.241</b>	<b>1.565.518</b>

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
Balances de Situación Intermedios Consolidados  
al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011  
(Miles de euros)

<u>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</u>	<u>Nota</u>	<u>30.06.12</u>	<u>31.12.11</u>
<b>Patrimonio neto atribuido a la Sociedad dominante</b>	9	<b>102.037</b>	<b>115.547</b>
Capital suscrito		11.007	11.007
Prima de emisión		231.280	231.280
Resultados acumulados		(22.558)	(73.889)
Reservas de revalorización		4.488	4.577
Diferencias de conversión		(97.473)	(109.580)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante		(24.707)	52.152
<b>Participaciones no dominantes</b>	9	<b>95.874</b>	<b>51.150</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>		<b>197.911</b>	<b>166.697</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>		<b>1.338.288</b>	<b>1.005.570</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		586	540
Provisiones y pasivos financieros	10	44.153	44.219
Acreedores a largo plazo	12	1.293.549	872.538
Deudas con entidades de crédito		101.549	59.658
Impuestos diferidos		124.672	88.273
Bonos emitidos		990.282	758.090
Otras deudas		77.046	54.790
<b>Pasivos corrientes</b>		<b>455.042</b>	<b>393.251</b>
Acreedores comerciales	12	162.636	119.489
Bonos y otros valores negociables		12.326	3.730
Deudas con entidades de crédito	12	24.770	45.567
Otras deudas no comerciales	12	211.970	191.779
Pasivos por impuestos corrientes		37.175	29.755
Provisiones y otros		6.165	2.931
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS Y PASIVOS</b>		<b>1.991.241</b>	<b>1.565.518</b>

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
 Cuentas de Resultados Intermedias Consolidadas  
 para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2012 y 2011  
 (Miles de euros)

	Nota	30.06.12	30.06.11
Ingresos de Explotación	3	819.652	632.203
Importe neto de la cifra de negocios		818.774	630.664
Otros ingresos		878	1.539
Gastos de Explotación	3	(742.677)	(554.035)
Consumos y otros gastos externos		(26.850)	(31.613)
Gastos de personal		(169.741)	(123.359)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(77.477)	(55.578)
Variación de provisiones de tráfico		(1.035)	(1.085)
Otros gastos de explotación		(467.574)	(342.400)
Resultado por baja o venta de activos		25.839	(1.049)
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO</b>	<b>3</b>	<b>102.814</b>	<b>77.119</b>
Ingresos financieros		2.527	4.643
Otros intereses e ingresos asimilados		1.839	4.231
Ingresos de valores negociables y créditos de activo inmovilizado		688	412
Gastos financieros		(104.403)	(43.428)
Gastos financieros y asimilados		(104.403)	(43.428)
Diferencias de cambio netas		(2.390)	(534)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3</b>	<b>(1.452)</b>	<b>37.800</b>
Impuesto sobre beneficios	13	(36.968)	(32.662)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERÍODO</b>	<b>3</b>	<b>(38.420)</b>	<b>5.138</b>
Atribuible a:			
Socios externos		(13.713)	36
Sociedad dominante		(24.707)	5.102
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERIODO</b>		<b>(38.420)</b>	<b>5.138</b>
<b>Beneficio/Pérdida básico y diluido por acción (en euros)</b>	<b>17</b>	<b>(0,70)</b>	<b>0,09</b>
<b>Beneficio/Pérdida básico y diluido por acción atribuible a la sociedad dominante (en euros)</b>	<b>17</b>	<b>(0,45)</b>	<b>0,09</b>
<b>Beneficio/Pérdida básico y diluido por acción para actividades continuadas atribuible a la sociedad dominante (euros)</b>	<b>17</b>	<b>(0,45)</b>	<b>0,09</b>

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estado del Resultado Global Condensado Consolidado a 30 de junio de 2012 y 2011 (Ingresos y gastos reconocidos en Patrimonio Neto)

(Miles de euros)

	<b>30.06.2012</b>	<b>30.06.2011</b>
<b>Resultado Consolidado del ejercicio</b>	<b>(38.420)</b>	<b>5.138</b>
Por coberturas de flujos de efectivo	-	4.122
Diferencias de Conversión	16.308	(27.542)
<b>Otro Resultado Global Consolidado</b>	<b>16.308</b>	<b>(23.420)</b>
<b>Resultado Integral del ejercicio</b>	<b>(22.112)</b>	<b>(18.282)</b>
Atribuido a propietarios de la Dominante	<b>(12.600)</b>	<b>(17.949)</b>
Atribuible a intereses minoritarios	<b>(9.512)</b>	<b>(333)</b>

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estado de Cambios en Patrimonio Neto Intermedio Consolidado para el período comprendido entre el 31 de diciembre 2011 y el 30 de junio de 2012.

(Miles de euros)

	Capital social	Prima de emisión	Resultados acumulados	Reservas de revalorización	Diferencias de conversión	Resultado atribuible a la Sociedad dominante	Patrimonio Neto atribuible a la Sociedad dominante	Patrimonio Neto atribuible a intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
Balance a 31.12.11	11.007	231.280	(73.889)	4.577	(109.580)	52.152	115.547	51.150	166.697
Resultado Consolidado del periodo	-	-	-	-	-	(24.707)	(24.707)	(13.713)	(38.420)
Otro Resultado Global consolidado del periodo	-	-	-	-	12.107	-	12.107	4.201	16.308
Total Resultado Global Consolidado	-	-	-	-	12.107	(24.707)	(12.600)	(9.512)	(22.112)
Reversión Reservas de Revalorización	-	-	89	(89)	-	-	-	-	-
Variación del Perímetro y Combinación de Negocios (Nota 4)	-	-	-	-	-	-	-	57.783	57.783
Reservas por acciones propias (Nota 9)	-	-	293	-	-	-	293	-	293
Adquisición de Minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión para opciones	-	-	(1.045)	-	-	-	(1.045)	-	(1.045)
Resultado acciones propias	-	-	(158)	-	-	-	(158)	-	(158)
Adquisiciones de intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos(*)	-	-	-	-	-	-	-	(3.547)	(3.547)
Transferencia a resultados acumulados	-	-	52.152	-	-	(52.152)	-	-	-
Total movimientos en patrimonio	-	-	51.331	(89)	-	(52.152)	(910)	54.236	53.326
Balance a 30.06.12	11.007	231.280	(22.558)	4.488	(97.473)	(24.707)	102.037	95.874	197.911

(\*) Corresponde al reparto de dividendos a los socios minoritarios de las filiales del Grupo mexicanas, españolas y argentinas.

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estado de Cambios en Patrimonio Neto Intermedio Consolidado para el período comprendido entre el 31 de diciembre 2010 y el 30 de junio de 2011

(Miles de euros)

	Capital social	Prima de emisión	Resultados acumulados	Reservas de revalorización	Diferencias de conversión	Resultado atribuible a la Sociedad dominante	Patrimonio Neto atribuible a la Sociedad dominante	Patrimonio Neto atribuible a intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
Balance a 31.12.10	11.007	231.280	(99.721)	4.765	(70.258)	29.331	106.404	38.778	145.182
Resultado Consolidado del periodo	-	-	-	-	-	5.102	5.102	36	5.138
Otro Resultado Global consolidado del periodo	-	-	4.122	-	(27.173)	-	(23.051)	(369)	(23.420)
Total Resultado Global Consolidado	-	-	4.122	-	(27.173)	5.102	(17.949)	(333)	(18.282)
Reversión Reservas de Revalorización	-	-	114	(114)	-	-	-	-	-
Variación del Perímetro(**)	-	-	-	-	-	-	-	4.883	4.883
Reservas por acciones propias	-	-	(564)	-	-	-	(564)	-	(564)
Provisión para opciones	-	-	505	-	-	-	505	-	505
Resultado acciones propias	-	-	(15)	-	-	-	(15)	-	(15)
Adquisiciones de intereses minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos(*)	-	-	-	-	-	-	-	(1.473)	(1.473)
Transferencia a resultados acumulados	-	-	29.331	-	-	(29.331)	-	-	-
Total movimientos en patrimonio	-	-	29.371	(114)	-	(29.331)	(74)	3.410	3.336
Balance a 30.06.11	11.007	231.280	(66.228)	4.651	(97.431)	5.102	88.381	41.855	130.236

(\*) Corresponde al reparto de dividendos a los socios minoritarios de las filiales del Grupo españolas y argentinas.

(\*\*) Este importe incluye principalmente el importe de las participaciones no dominantes de las sociedades mexicanas adquiridas el 31 de marzo de 2011 (Ver Nota 4)

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados de Flujos de Efectivo Intermedios Consolidados de Actividades Continuas  
para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011  
(Miles de euros)

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Resultado consolidado antes de impuestos	(1.452)	37.800
Resultados financieros netos	104.266	39.318
Beneficio de explotación	102.814	77.118
Gastos que no representan movimientos de tesorería	86.956	62.716
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	77.477	55.578
Deterioro del valor de los activos	-	-
Otros gastos de gestión corriente	9.479	7.138
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(28.685)	(434)
Variación del capital circulante	(19.099)	(10.110)
Pagos por impuesto sobre beneficios	(38.795)	(24.763)
<b>TESORERÍA PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>103.191</b>	<b>104.527</b>
Pagos por compras de inmovilizado	(71.793)	(52.041)
Cobros por compra de inmovilizado	-	-
Pagos por créditos a largo plazo	(11.054)	(7.750)
Cobros por créditos a largo plazo	11.078	8.485
Pagos por inversiones	(151.894)	(6.546)
<b>TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(223.663)</b>	<b>(57.852)</b>
Emisión de Bonos	226.005	-
Disposiciones de la Deuda senior Codere	-	26.700
Reembolsos de la Deuda senior Codere	(28.000)	-
Otros reembolsos de recursos ajenos	(651)	(4.717)
Variación de la deuda financiera	(28.651)	21.983
Ingresos por créditos bancarios	19.302	16.139
Devolución y amortización de créditos bancarios	(8.714)	(9.012)
Variación de otros créditos bancarios	10.588	7.127
Pago de dividendos	(1.374)	(1.200)
Ingresos por otras deudas financieras	(21.362)	8.458
Reembolsos de otras deudas financieras	3.955	(5.856)
Variación de otras deudas financieras	(17.407)	2.602
Adquisición de Instrumentos de patrimonio propio	(538)	(1.883)
Enajenación de Instrumentos de patrimonio propio	597	1.319
Inversión neta en acciones propias	59	(564)
Ingresos financieros	1.186	2.590
Gastos financieros	(47.309)	(39.308)
Efecto en tesorería por diferencias de cambio	2.390	475
<b>TESORERÍA PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>145.487</b>	<b>(6.295)</b>
<b>VARIACIÓN NETA EN LA SITUACIÓN DE TESORERÍA</b>	<b>25.015</b>	<b>40.380</b>
Reconciliación		
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	135.692	90.600
Efecto de la variación de tipo de cambio en efectivo y equivalente de efectivo	(868)	(4.708)
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	159.839	126.272
Variación neta en la situación de Tesorería	25.015	40.380

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados.

## CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas a los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012

### 1. DESCRIPCIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO

La cabecera del Grupo Codere la ostenta Codere, S.A., sociedad domiciliada al 30 de junio de 2012 en Avenida de Bruselas, 26, Alcobendas, Madrid (España) y constituida el 28 de julio de 1998 como beneficiaria de la escisión total de la antigua Codere, en calidad de la sociedad gestora del patrimonio afecto a la actividad del juego que recibió en la escisión societaria.

La Sociedad Codere, S.A. y sus Sociedades dependientes (“Grupo Codere” o “el Grupo”) tienen como actividad principal el desarrollo de operaciones encuadradas en el sector del juego privado, consistentes fundamentalmente en la explotación de máquinas recreativas y de azar, casas de apuestas, salas de bingo, casinos e hipódromos en España, Italia y Latinoamérica.

### 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS CONSOLIDADOS Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN

#### a) Bases de presentación

Los Administradores de la Sociedad matriz han preparado los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012 de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, sobre “Estados Financieros Intermedios”.

Tal como establece la mencionada NIC 34, los estados financieros intermedios condensados consolidados no incluyen toda la información y desgloses requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera para unas cuentas anuales y deben ser leídos conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas de Codere, S.A. y Sociedades Dependientes del ejercicio 2011 formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su reunión del 28 de febrero de 2012.

#### b) Políticas contables

Los presentes estados financieros intermedios condensados consolidados están presentados en miles de euros, redondeados al millar más próximo, excepto que se indique lo contrario.

Estos estados financieros intermedios condensados consolidados están presentados de acuerdo con el criterio de coste histórico, excepto para los instrumentos financieros mantenidos para su negociación, que han sido valorados a su valor razonable y los terrenos y construcciones que se han valorado al valor razonable en la fecha de la primera aplicación de las NIIF-UE.

Las políticas contables adoptadas en la preparación de los estados financieros intermedios condensados consolidados hasta el 30 de junio de 2012 son consistentes con los utilizados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 y han sido aplicadas uniformemente por todas las sociedades del Grupo.

Las normas, modificaciones e interpretaciones que han entrado en vigor durante el primer semestre de 2012 y son aplicables al Grupo son las siguientes:

		<b>Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de</b>
NIIF 7(Modificación)	Instrumentos financieros: Información a revelar Transferencias de activos financieros	1 de enero de 2012

Proyecto de mejoras publicados por el IASB, y que afectan a las siguientes normas e interpretaciones:

		<b>Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de</b>
NIC 1 (Modificación)	Presentación de estados financieros	1 de enero de 2013
NIC 16	Inmovilizado material	1 de enero de 2013
NIC 32	Instrumentos financieros: Presentación	1 de enero de 2013
NIC 34	Información financiera intermedia.	1 de enero de 2013
NIIF 10-11-12 (Modificación)	Estados financieros consolidados, acuerdos conjuntos y desgloses sobre participaciones en otras entidades.	1 de julio de 2013

Los administradores consideran que la adopción de estas nuevas normas no ha tenido un impacto significativo en la situación financiero-patrimonial del Grupo, en sus resultados y en sus obligaciones de desglose de información.

Adicionalmente, las siguientes normas e interpretaciones serán de aplicación por la IASB, pero no han sido aprobadas por la Unión Europea.

		<b>Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de</b>
NIC 12(Modificación)	Impuesto diferido: Recuperación de los activos subyacentes	1 de enero de 2012
NIIF 9	Instrumentos financieros: clasificación de los activos y pasivos financieros.	1 de enero de 2015
NIIF 10	Estados financieros consolidados	1 de enero de 2013

NIIF 11	Acuerdos conjuntos	1 de enero de 2013
NIIF 12	Desgloses sobre participaciones en otras entidades	1 de enero de 2013
NIC 27(Modificación)	Estados financieros separados	1 de enero de 2013
NIC 28(Modificación)	Inversiones en entidades asociadas y negocios conjuntos	1 de enero de 2013
NIIF 13	Valoración a valor razonable	1 de enero de 2013
CINIIF 20	Costes de eliminación de residuos en la fase de producción de una mina a cielo abierto	1 de enero de 2013
NIC 32 (Modificación)	Compensación de activos financieros con pasivos financieros	1 de enero de 2014
NIC 7 (Modificación)	Informacion a revelar.Compensación de activos financieros con pasivos financieros	1 de enero de 2013
NIIF 1 (Modificación)	Préstamos públicos	1 de enero de 2013

Ninguna de estas normas es aplicable a la preparación de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

#### c) Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros intermedios condensados consolidados de conformidad con las NIIF-UE exige que la Dirección haga juicios, estimaciones y asunciones que afecten a la aplicación de políticas contables y a los saldos de activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias, cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes.

Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas en el periodo en el cual las estimaciones son revisadas si éstas afectan sólo a ese periodo, o en el periodo de la revisión y futuros si la revisión afecta a ambos.

#### d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

##### *d.1) Modificación del Convenio de Concesión de Codere Network*

El 27 de enero de 2009 se firmó el "Atto aggiuntivo ed integrativo alla Convenzione di concessione" entre Codere Network, S.p.A. y el órgano regulador italiano, la AAMS (Amministrazione Autonoma dei monopoli di Stato), por el que se modifica el canon de concesión del 0,8% de las cantidades jugadas que desde el 1 de enero de 2007 pagaba Codere Network, S.p.A. La modificación es la siguiente:

- 0,3% corresponde al canon de concesión,
- 0,5% corresponde a un depósito constituido temporalmente y que será restituido a los concesionarios en base a reglas, relativas a los niveles de inversión en la red y los niveles de servicios obtenidos.

Al 30 de junio de 2012, se ha registrado un depósito dentro del epígrafe “Otros créditos e inversiones a corto plazo” del balance de situación adjunto por 1.925 miles de euros para el tipo de máquinas VLT y 6.725 miles de euros para el resto de máquinas, registrando una provisión por este concepto de 160 miles de euros dentro del epígrafe de “Provisiones”. En relación con la liquidación de la modificación del canon del ejercicio 2011, se ha procedido a su liquidación al 30 de junio de 2012, abonando a Codere Network, S.p.A. 6.974 miles de euros. En relación con la modificación del canon para el ejercicio 2012, el Grupo Codere estima que se recuperará el 96,5% del 0,5% descrito anteriormente.

Al 31 de diciembre de 2011, se ha registrado un depósito dentro del epígrafe “Otros créditos e inversiones a corto plazo” del balance de situación adjunto por 2.994 miles de euros para el tipo de máquinas VLT y 3.933 miles de euros para el resto de máquinas, registrando una provisión por este concepto por 244 miles de euros dentro del epígrafe de “Provisiones”.

#### *d.2) Reclamaciones Italia*

##### Liquidación Impuesto del juego de máquinas recreativas (“PREU”)

En relación a las sanciones por el retraso en el pago del impuesto de juego sobre las operaciones de máquinas recreativas (“PREU”) de los ejercicios 2004 al 2009, se indica a continuación la situación a la fecha de publicación de estos estados financieros intermedios consolidados:

En relación con la liquidación del PREU para los ejercicios 2004 y 2005, se recibieron sanciones por importe (incluidos intereses de demora) de 2.317 miles de euros. Sobre dicho importe, Codere Network, S.p.A. solicitó y obtuvo en 2009 un aplazamiento de la deuda en 60 cuotas. Como consecuencia de ello, al 30 de junio de 2012, se incluyen en estos estados financieros intermedios consolidados, 464 miles de euros en el epígrafe “Otras deudas a largo plazo” y 464 miles de euros en el epígrafe de “Otras deudas no comerciales a corto plazo”

En relación a las liquidaciones del PREU de los ejercicios 2006, 2007 y 2008, no se han recibido sanciones e intereses de demora adicionales. Por el contrario, por las notificaciones correspondientes a las liquidaciones del PREU de los ejercicios 2004 al 2007, Codere Network, S.p.A resultó tener un crédito hacia AAMS, a título de PREU, por un total de 3.308 miles de euros. Tras la compensación de los pagos de PREU correspondientes a los meses de enero y febrero de 2008 (aceptados por la AAMS), el crédito resultante a favor de Codere Network asciende a 2.354 miles de euros. Tras la liquidación del PREU 2008, la AAMS ha reconocido un nuevo crédito por valor de 2.066 miles de euros.

El 28 de diciembre de 2011, la AAMS envió una primera liquidación del PREU 2009, en la que reconoció un crédito a favor de Codere Network, S.p.A. por valor de 3.907 miles de euros. Tras la compensación de los pagos del PREU, el crédito frente a la AAMS se ha reducido a 343 miles de euros.

## Tribunal de Cuentas (Corte dei Conti) y AAMS

El 10 de mayo de 2007, la Fiscalía Regional del Tribunal de Cuentas del Lazio (Corte dei Conti) solicitó a los responsables de la AAMS y a todos los concesionarios de los juegos, entre los cuales se encuentra la sociedad Codere Network S.p.A., que presentaran alegaciones en relación a los siguientes incumplimientos:

(a) Falta de la iniciación de la red telemática en el término establecido. Incumplimiento cuantificado originariamente en 480 miles de euros.

(b) Falta de la activación a la red en el término establecido. Incumplimiento cuantificado originariamente en 1.200 miles de euros.

(c) No haber completado la conexión de la red en el término establecido. Incumplimiento cuantificado originariamente en 1.778 miles de euros.

(d) No haber prestado los niveles mínimos de servicios. Incumplimiento cuantificado originariamente en 3.043.288 miles de euros.

Los elementos que hay hasta la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios condensados consolidados respecto a dichos incumplimientos y reclamaciones por parte de la Cortei de Conti y de la AAMS, son los siguientes:

### *Por parte de la AAMS:*

Tras diversos pasos procesales, el 12 de enero de 2010 el Tribunal Regional Administrativo del Lazio (TAR Lazio) publicó las sentencias por medio de las cuales rechazó los diferentes recursos interpuestos por Codere Network, S.p.A, confirmando la validez de las medidas sancionadoras impuestas por la AAMS en relación a los apartados (a), (b) y (c), pero reduciendo los importes a un total de 675 miles de euros. Codere Network, S.p.A. impugnó estas nuevas sentencias ante el Consejo de Estado. Este órgano, con fecha 25 de abril de 2011, publicó una sentencia en la que anula las tres sanciones impuestas por la AAMS mencionadas anteriormente.

En relación con el procedimiento administrativo relativo al incumplimiento del apartado (d), en el mes de febrero 2012 se ha notificado la sanción definitiva a Codere Network, S.p.A., ascendiendo dicha sanción a 2.730 miles de euros. Codere ha impugnado la sanción. Los Administradores del Grupo, basándose en informes de sus asesores legales, consideran que el importe provisionado al 30 de junio de 2012, en relación con este asunto, por importe de 12.077 miles de euros, es adecuado.

### *Por parte del Tribunal de Cuentas:*

Tras diversos pasos procesales, el 11 de octubre de 2010 se publicó la sentencia 2152/2010 del Tribunal de Cuentas que ordenó la realización de una consultoría técnica a la sociedad Digit S.p.A (“ente público no económico”) para la valoración de las dificultades con las que se encontraron los concesionarios a la hora de activar la red telemática (falta de líneas telefónicas al efecto, el comportamiento de los gestores, etc.) así como las deficiencias

técnicas del sistema central de AAMS en relación con el servicio que debía ser prestado por los concesionarios.

La sentencia, además de conceder un plazo de seis meses a Digit S.p.A para llevar a cabo esta labor de consultoría, resuelve con las siguientes indicaciones principales:

- La cuantificación de 3.043.288 miles de euros llevada a cabo por el Fiscal no ha sido acogida por el Tribunal de Cuentas.
- Se desestima la solicitud de nulidad de los concesionarios, incluido Codere Network, S.p.A

El 10 de octubre de 2011, Digit, S.p.A. presentó un informe pericial ante el Tribunal de Cuentas en el que indica que los concesionarios carecen de la responsabilidad de la que se les imputa por parte de la Fiscalía.

El 17 de febrero de 2012 el Tribunal de Cuentas de Italia (Corte dei Conti), Oficina Regional de Lazio, ha hecho pública la primera resolución contra los 10 concesionarios italianos de red de máquinas recreativas en relación con una causa iniciada en 2007. En dicha resolución se ha sancionado por un total de aproximadamente 2.500 millones de euros a todos los concesionarios, de los cuales 115 millones de euros, más intereses, se imputan a la filial del Grupo Codere, Codere Network S.p.A. Los Administradores del Grupo, basándose en informes de sus asesores legales, consideran que el importe provisionado al 30 de junio de 2012, arriba indicado, es adecuado.

#### *d.3) Contingencia por transacciones en moneda extranjera en Argentina*

El 12 de marzo de 2010 el Grupo recibió una notificación del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) en la que se notificaba el inicio de una inspección preliminar relativa a la cancelación de deudas con sociedades del Grupo en moneda extranjera realizadas durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004 por importe de 4.130 miles de dólares y 290 miles de euros, aproximadamente. El Grupo considera que dichas transacciones se realizaron cumpliendo la normativa vigente. En todo caso, a 30 de junio de 2012, se ha registrado una provisión por importe de 1.064 miles por este concepto, para afrontar posibles penalizaciones derivadas del procedimiento.

#### *d.4) Deterioro de activos no financieros*

El Grupo evalúa si existen indicios de deterioro para todos los activos no financieros en cada fecha de cierre. El deterioro del fondo de comercio y otros activos intangibles de vida indefinida es analizado al menos anualmente o en el momento en el que existiera algún indicio de deterioro. Los activos no financieros se revisan por posible deterioro de su valor cuando los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros pudiera no ser recuperable.

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro, el importe de la pérdida se valora como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados descontados al tipo de interés efectivo. La nota 8 incluye más información al respecto.

#### *d.5) Provisiones para impuestos y otros riesgos*

El Grupo reconoce una provisión en relación con impuestos y otros riesgos. El Grupo ha realizado juicios y estimaciones en relación con la probabilidad de ocurrencia de dichos riesgos, así como la cuantía de los mismos, y ha contabilizado una provisión cuando el riesgo ha sido considerado como probable, estimando el coste que le originaría dicha obligación.

#### *d.6) Activos por impuesto diferido*

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas bases imponibles negativas pendientes de compensar para las que es probable que el Grupo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, se estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el período de reversión de las diferencias temporarias imponibles.

#### e) Comparación de la información

Los estados financieros intermedios condensados consolidados del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2012 se presentan en miles de euros. De conformidad con la NIC 34, el balance de situación intermedio consolidado, la cuenta de resultados intermedia consolidada, el estado del resultado global intermedio consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto intermedio consolidado, el estado de flujos de efectivo intermedio consolidado y las notas condensadas a los estados financieros intermedios condensados consolidados presentan, además de las cifras correspondientes al período mencionado, las correspondientes al ejercicio anterior o período anterior intermedio, de acuerdo con lo establecido en la NIC 34.

#### f) Beneficio por acción

El Grupo ha calculado el resultado por acción para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2012 y 2011. La información sobre el beneficio diluido por acción coincide con el beneficio por acción, al no existir a cierre de ambos períodos compromisos que afecten a dicho cálculo.

### 3. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Se ha determinado los segmentos operativos basándose en los informes que se utilizan para la toma de decisiones estratégicas. El Grupo considera el negocio desde un punto de vista tanto geográfico como por actividad. Los negocios operativos están organizados y gestionados separadamente por las distintas zonas geográficas donde la actividad se lleva a cabo, siendo cada país una unidad de actividad estratégica que está involucrada en diferentes actividades y que sirve a diferentes mercados.

El Grupo gestiona sus operaciones conforme a sus líneas de actividad y controla los resultados operativos de las máquinas recreativas, salas de bingo, salas de apuestas, casinos y los gastos de cabecera de forma independiente. No obstante, en ocasiones varios tipos de

operaciones diferentes convergen en una misma línea de actividad, ya que en los bingos y en los casinos también hay instaladas máquinas recreativas.

Dado que no es posible separar específicamente los costes de cada una de las actividades desarrolladas, el Grupo considera que cada una de las zonas geográficas detalladas en las que opera deben ser consideradas como segmentos operativos.

Los principales segmentos operativos y sus principales actividades comerciales son los siguientes:

- España: Operaciones de máquinas recreativas, operación de sala de bingo, operaciones de salas de apuestas y máquinas SST en hostelería.
- Italia: Operaciones de máquinas recreativas, operadores de red de máquinas recreativas y operaciones de salas de bingo.
- México: Operaciones de salas de bingo, incluyendo terminales electrónicos de bingos y máquinas recreativas. También se operan agencias de apuestas, además del Hipódromo Las Américas y el edificio de convenciones Centro Banamex.
- Argentina: Operaciones de salas de bingo con máquinas recreativas.
- Colombia: Operaciones de máquinas recreativas, salas de bingo y casinos.
- Uruguay: Operaciones de hipódromos, máquinas recreativas y agencias de apuestas.
- Panamá: Operaciones de hipódromo, máquinas recreativas, casinos y agencias de apuestas.
- Brasil: Operaciones de agencias de apuestas.
- Cabeceras: Servicios de gestión y apoyo a las operaciones.

a) Segmentos operativos

Los cuadros siguientes detallan cierta información de las cuentas de resultados intermedias consolidadas en relación con los segmentos operativos del Grupo para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011, expresados en miles de euros.

<u>Cuenta de Resultados a Junio 2012</u>	España	México	Argentina	Colombia	Italia	Uruguay	Brasil	Panamá	Cabeceras	Operaciones internas (*)	Total
Ingresos de explotación											
Ingresos de clientes externos	77.786	209.845	328.087	16.892	128.137	12.427	1.995	44.279	204	-	819.652
Ingresos intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	23.524	(23.524)	-
	<u>77.786</u>	<u>209.845</u>	<u>328.087</u>	<u>16.892</u>	<u>128.137</u>	<u>12.427</u>	<u>1.995</u>	<u>44.279</u>	<u>23.728</u>	<u>(23.524)</u>	<u>819.652</u>
Gastos de explotación											
Depreciación y amortización	(14.110)	(32.932)	(9.798)	(2.559)	(8.622)	(1.495)	(320)	(6.877)	(764)	-	(77.477)
Variación en operaciones de tráfico	(922)	-	-	24	(137)	-	-	-	-	-	(1.035)
Otros gastos de explotación	(67.992)	(156.029)	(227.899)	(13.027)	(109.159)	(10.504)	(2.102)	(36.959)	(40.494)	-	(664.165)
	<u>(83.024)</u>	<u>(188.961)</u>	<u>(237.697)</u>	<u>(15.562)</u>	<u>(117.918)</u>	<u>(11.999)</u>	<u>(2.422)</u>	<u>(43.836)</u>	<u>(41.258)</u>	-	<u>(742.677)</u>
Resultado por baja o venta de activos	(1.938)	26.760	41	1.061	(83)	-	-	(2)	0	-	25.839
Gastos intersegmentos	(2.639)	(7.198)	(11.143)	(302)	(1.003)	(39)	-	(1.200)	-	23.524	0
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(9.815)</b>	<b>40.446</b>	<b>79.288</b>	<b>2.089</b>	<b>9.133</b>	<b>389</b>	<b>(427)</b>	<b>(759)</b>	<b>(17.530)</b>	-	<b>102.814</b>
Ingresos financieros externos	309	1.662	207	51	90	21	2	34	151	-	2.527
Ingresos financieros intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros externos	(1.588)	(45.421)	(1.416)	(200)	(694)	(771)	(78)	(788)	(53.447)	-	(104.403)
Gastos financieros intersegmentos	417	(18.300)	(428)	16	(4.370)	(215)	(1.607)	(293)	24.780	-	-
Diferencias de Cambio netas	-	434	3.319	300	-	(1.514)	(66)	156	(5.019)	-	(2.390)
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(862)</b>	<b>(61.625)</b>	<b>1.682</b>	<b>167</b>	<b>(4.974)</b>	<b>(2.479)</b>	<b>(1.749)</b>	<b>(891)</b>	<b>(33.535)</b>	-	<b>(104.266)</b>
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(10.677)</b>	<b>(21.179)</b>	<b>80.970</b>	<b>2.256</b>	<b>4.159</b>	<b>(2.090)</b>	<b>(2.176)</b>	<b>(1.650)</b>	<b>(51.065)</b>	-	<b>(1.452)</b>
Impuestos sobre beneficios	768	(10.349)	(24.591)	(320)	(2.208)	758	(950)	37	(113)	-	(36.968)
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>(9.909)</b>	<b>(31.528)</b>	<b>56.379</b>	<b>1.936</b>	<b>1.951</b>	<b>(1.332)</b>	<b>(3.126)</b>	<b>(1.613)</b>	<b>(51.178)</b>	-	<b>(38.420)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO</b>											
Atribuible a:											
Socios externos	(460)	(12.283)	565	105	1.069	(1.860)	-	(836)	(13)	-	(13.713)
Accionistas de la Sociedad dominante	(9.449)	(19.245)	55.814	1.831	882	528	(3.126)	(777)	(51.165)	-	(24.707)
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) CONSOLIDADO</b>	<b>(9.909)</b>	<b>(31.528)</b>	<b>56.379</b>	<b>1.936</b>	<b>1.951</b>	<b>(1.332)</b>	<b>(3.126)</b>	<b>(1.613)</b>	<b>(51.178)</b>	-	<b>(38.420)</b>

Otros datos sobre el Balance de situación 30.06.2012

Total activos	257.198	1.008.937	195.163	35.505	222.703	78.408	3.129	111.833	78.365		<b>1.991.241</b>
Total pasivos	106.836	394.084	75.879	10.071	108.251	38.102	2.361	47.775	1.009.972		<b>1.793.331</b>

(\*) Las operaciones internas se realizan a precios de mercado y corresponden principalmente a los gastos que soportan las sociedades cabeceras por cuenta del resto de sociedades del Grupo.

<b>Cuenta de Resultados a Junio 2011</b>	España	México	Argentina	Colombia	Italia	Uruguay	Brasil	Panamá	Cabeceras	Operaciones internas (*)	Total
Ingresos de explotación											
Ingresos de clientes externos	86.160	129.575	257.425	13.982	91.182	9.414	1.778	42.652	35	-	632.203
Ingresos intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	18.091	(18.091)	-
	86.160	129.575	257.425	13.982	91.182	9.414	1.778	42.652	18.126	(18.091)	632.203
Gastos de explotación											
Depreciación y amortización	(16.258)	(13.386)	(8.611)	(1.527)	(6.226)	(1.116)	(368)	(7.088)	(998)	-	(55.578)
Variación en operaciones de tráfico	(1.143)	-	-	132	(60)	-	-	-	(14)	-	(1.085)
Otros gastos de explotación	(72.256)	(93.199)	(174.334)	(10.518)	(72.291)	(7.665)	(2.419)	(32.680)	(32.010)	-	(497.372)
	(89.657)	(106.585)	(182.945)	(11.913)	(78.577)	(8.781)	(2.787)	(39.768)	(33.022)	-	(554.035)
Resultado por baja o venta de activos	(949)	(70)	5	(5)	(12)	-	(4)	-	(15)	-	(1.049)
Gastos intersegmentos	(3.230)	(6.748)	(6.328)	(155)	(943)	(19)	-	(668)	-	18.091	0
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(7.676)</b>	<b>16.172</b>	<b>68.157</b>	<b>1.909</b>	<b>11.651</b>	<b>614</b>	<b>(1.013)</b>	<b>2.216</b>	<b>(14.911)</b>	-	<b>77.119</b>
Ingresos financieros externos	624	3.173	91	17	236	29	23	59	391	-	4.643
Ingresos financieros intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros externos	(2.346)	(3.747)	(984)	(119)	(326)	(341)	(13)	(691)	(34.861)	-	(43.428)
Gastos financieros intersegmentos	430	(10.024)	(549)	15	(2.175)	(298)	(1.097)	(385)	14.083	-	(0)
Diferencias de Cambio netas	2	(764)	344	61	-	(228)	344	(225)	(68)	-	(534)
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(1.290)</b>	<b>(11.362)</b>	<b>(1.098)</b>	<b>(26)</b>	<b>(2.265)</b>	<b>(838)</b>	<b>(743)</b>	<b>(1.242)</b>	<b>(20.455)</b>	-	<b>(39.319)</b>
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(8.966)</b>	<b>4.810</b>	<b>67.059</b>	<b>1.883</b>	<b>9.386</b>	<b>(224)</b>	<b>(1.756)</b>	<b>974</b>	<b>(35.366)</b>	-	<b>37.800</b>
Impuestos sobre beneficios	162	(9.324)	(22.397)	(309)	(1.791)	1.104	(226)	(185)	304	-	(32.662)
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>(8.804)</b>	<b>(4.514)</b>	<b>44.662</b>	<b>1.574</b>	<b>7.595</b>	<b>880</b>	<b>(1.982)</b>	<b>789</b>	<b>(35.062)</b>	-	<b>5.138</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO</b>											
Atribuible a:											
Socios externos	(716)	(396)	521	99	541	-	-	(13)	-	-	36
Accionistas de la Sociedad dominante	(8.088)	(4.118)	44.141	1.475	7.054	880	(1.982)	802	(35.062)	-	5.102
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) CONSOLIDADO</b>	<b>(8.804)</b>	<b>(4.514)</b>	<b>44.662</b>	<b>1.574</b>	<b>7.595</b>	<b>880</b>	<b>(1.982)</b>	<b>789</b>	<b>(35.062)</b>	-	<b>5.138</b>
<b>Otros datos sobre el Balance de situación 30.06.2011</b>											
Total activos	272.813	635.563	168.124	25.169	191.089	39.402	4.253	96.975	42.632		<b>1.476.020</b>
Total pasivos	98.765	240.331	55.790	7.309	87.554	13.333	4.154	31.269	807.279		<b>1.345.784</b>

(\*) Las operaciones internas se realizan a precios de mercado y corresponden principalmente a los gastos que soportan las sociedades cabeceras por cuenta del resto de sociedades del Grupo

#### 4. VARIACIONES DEL PERÍMETRO Y COMBINACIÓN DE NEGOCIOS

##### a) *Variación del Perímetro en la consolidación*

Durante el primer semestre de 2012, se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- El 27 de enero de 2012, se ha adquirido el 30% de la sociedad italiana New Joker, S.R.L. por un importe de 750 miles de euros.
- El 8 de febrero de 2012, se ha adquirido una participación adicional del 35,8% en el Grupo ICELA, ampliando la participación al 84,8% (Ver Nota 4b).
- El 14 de mayo de 2012, se ha adquirido una participación adicional del 48% en la sociedad Recreativos Marina, S.A. de C.V, ampliando la participación al 100%.
- El 30 de mayo de 2012, se ha adquirido el 60% de la sociedad italiana DP Service, S.R.L. por un importe de 5.673 miles de euros.
- El 14 de junio de 2012 se ha vendido la participación que tenía el Grupo en la sociedad Automaticos Mendoza S.L.

Durante el primer semestre de 2011, se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- El 27 de enero de 2011, se vendió la participación que tenía el Grupo en la sociedad Recreativos Cosmicos S.L.
- El 17 de febrero de 2011, se constituyó la sociedad Codere Apuestas Valencia S.A.U.
- Como consecuencia de la aprobación por la Comisión Federal de Competencia Mexicana (COFECO) del acuerdo firmado con el Grupo Caliente para reestructurar la relación contractual que tenía el Grupo Codere con dicho grupo, el 31 de marzo de 2011, se adquirieron el 67,3% de las sociedades Jomaharho, S.A. de C.V. y Grupo Caliente, S.A. de C.V. Estas dos compañías holdings poseen una participación del 100% en otras tres entidades, Operadora Cantabria, S.A. de C.V., Libros Foráneos, S.A. de C.V. y Operadora de Espectaculos Deportivos, S.A. de C.V. (Permisiónarias Conjuntas).
- Como consecuencia de la aprobación del acuerdo descrito en el párrafo anterior, el 31 de marzo de 2011, se produjeron variaciones en los porcentajes de participación de las sociedades mexicanas Grupo Inverjuego S.A.P.I. de C.V. del 50% al 67,3%, en Promojuegos de México S.A. del 99,99% al 67,3%, y en Mio Games S.A. de

C.V. donde, también, se ha producido una reducción del porcentaje de participación del 74,3% al 67,3%.

- El 3 de mayo de 2011, se constituyó la sociedad Codere Apuestas Aragón, S.L.
- El 13 de mayo de 2011, se adquirió el 51% de la sociedad Gap Games, S.R.L por un importe de 4.837 miles de euros.

*b) Combinación de Negocios*

Adquisición del 35,8% de ICELA

El 15 de agosto de 2011 Codere adquirió, por 35 millones de pesos mexicanos (equivalente a aproximadamente a 2 millones de euros), una Opción de Compra para comprar, sujeta a ciertas condiciones, una participación adicional al 49% ya poseído, del 35,8% en ICELA, de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (“CIE”). La opción de compra era ejercitable hasta el 30 de junio de 2012.

El 25 de enero de 2012 se ha firmado con CIE un contrato conforme al cual Codere adquiere (a través de la entidad Codere México, S.A. de C.V.) un 35,8% de participación adicional de ICELA. El 8 de febrero se ha cerrado la operación (el acuerdo establecía una condición suspensiva en el caso de que el Grupo Codere no abonase el precio de las acciones de ICELA antes del 31 de marzo de 2012), ascendiendo el precio de la compra a 2.653 millones de pesos mexicanos (aproximadamente 158 millones de euros), cuyo importe ha sido satisfecho por Codere en dicha fecha.

El Contrato de Adquisición de ICELA incluye adicionalmente las siguientes cláusulas:

- Codere adquiere una opción de compra a CIE de la totalidad del 15,2% de las acciones restantes de ICELA a un precio por acción sustancialmente similar al acordado para la compra de la participación del 35,8% en ICELA, sujeto a ciertos ajustes. Esta opción es ejercitable hasta el 30 de junio de 2014. El ejercicio de esta opción está sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones, incluyendo la aprobación por parte de Cofeco.
- Si Codere llevara a cabo la venta de su participación en ICELA antes del 30 de junio de 2014, a través de una oferta pública, se compromete, en el caso de que CIE lo solicite, a incluir en dicha venta el 15,2% de las acciones restantes de ICELA propiedad de CIE. En dicho caso, el Grupo Codere podrá optar por incluir en la venta el 15,2% de las acciones restantes de ICELA propiedad de CIE o adquirirlas a un precio por acción similar al acordado para la compra de la participación del 35,8% en ICELA.
- ICELA tendrá una opción de compra, en el caso de que el porcentaje de participación de CIE en ICELA sea al menos el 5%, de las acciones que tenga Codere en Grupo

Inverjuego, S.A. de C.V., Jomaharho, S.A.P.I. de C.V. y Grupo Caliente, S.A.P.I. de C.V. Esta opción de compra tendrá una vigencia de un año a partir del 30 de junio de 2014.

- En el caso de que el Grupo Caliente adquiriera las participaciones del Grupo Codere en Jomaharho, Grupo Caliente y Grupo Inverjuegos, S.A.P.I. de C.V., CIE tendrá una opción de venta al Grupo Codere de su porcentaje de participación en ICELA.

El cuadro siguiente resume la contraprestación, los valores razonables de los activos adquiridos y de los pasivos asumidos identificados en base a un informe realizado por experto independiente, y la participación no dominante obtenida en la fecha de adquisición.

Efectivo	158.031
Valor razonable participación previa	228.743
	<hr/>
<b>Contraprestación total transferida a la fecha de adquisición</b>	<b><u>386.774</u></b>
<b>Importes reconocidos de activos identificables adquiridos y pasivos asumidos</b>	
Activos Intangibles	228.065
Inmovilizado Material	292.908
Activos Financieros no corrientes	648
Activos por Impuestos Diferidos	7.146
Activos Corrientes	82.080
Efectivo y Equivalentes de efectivo	10.469
Pasivos no corrientes	(76.090)
Provisiones y pasivos contingentes	(2.472)
Pasivos por Impuestos diferidos	(60.397)
Pasivos corrientes	(115.241)
	<hr/>
<b>Total activos netos identificables</b>	<b><u>367.116</u></b>
<b>Participaciones No dominantes</b>	(57.419)
<b>Fondo de Comercio</b>	<hr/> 77.077
<b>Total</b>	<b><u>386.774</u></b>

El importe del valor razonable del 49% de la participación anteriormente poseída en ICELA se ha obtenido en base a un informe de valoración de un experto independiente.

Los costes de adquisición por importe de 961 miles de euros, se han registrado en el epígrafe de “Otros gastos de explotación” de la cuenta de resultados consolidada.

El valor razonable de Activos Financieros no corrientes incluye el valor de la opción de compra del 15,8% de la participación accionarial del Grupo CIE en ICELA por importe de 648 miles de euros.

El valor razonable de los activos intangibles adquiridos (Licencias, marca y cartera de clientes) por importe de 228.065 miles de euros, se ha obtenido de acuerdo con la valoración de un experto independiente.

El ingreso aportado por el Grupo ICELA desde el 7 de febrero de 2012, que se ha incluido en el estado de resultado global consolidado asciende a 117.085 miles de euros. Asimismo, dicho grupo han aportado una beneficio de 386 miles de euros durante el mismo período.

Adicionalmente, y de acuerdo con lo establecido en la NIIF 3, Codere ha revaluado la participación del 49% en el Gupo ICELA preexistente, lo que ha generado una plusvalía de 26.786 miles de euros registrada en el epígrafe de “Resultado por baja o venta de activos” de la cuenta de resultados consolidada al 30 de junio de 2012. Este resultado es provisional por lo que en el segundo semestre de 2012 se registrará de forma definitiva.

A fecha de formulación de estas cuentas anuales, la contabilización inicial de la combinación de negocios relativa a esta adquisición está incompleta, por lo que los importes registrados en los estados financieros consolidados a 30 de junio de 2012 son provisionales. El Grupo Codere procederá a ajustar retroactivamente los importes provisionales registrados en la fecha de adquisición.

#### Adquisición de DP Services, S.r.L.

El 30 de mayo de 2012 se ha adquirido el 60% de la sociedad italiana DP Services, S.r.L., por 5.673 miles de euros. Dicho importe incluye una contraprestación contingente por importe de 2.173 miles de euros, que se liquidará en el mes de junio 2013 en función del resultado de explotación registrado durante los meses de junio 2012 a mayo 2013.

A fecha de formulación de estas cuentas anuales, la contabilización inicial de la combinación de negocios relativa a la adquisición está incompleta, por lo que los importes registrados en los estados financieros a 30 de junio de 2012 son provisionales. El Grupo Codere se encuentra en proceso de asignación de la combinación de negocios, por lo que procederá a ajustar retroactivamente los importes provisionales registrados en la fecha de adquisición. El Grupo Codere realizará durante el segundo semestre de 2012 la asignación del Fondo de Comercio provisional registrado por importe de 4.283 miles de euros a los distintos activos y pasivos.

## 5. ACTIVOS INTANGIBLES

Los conceptos que componen este epígrafe del activo de los balances de situación consolidados adjuntos son los siguientes (expresados en miles de euros):

<i>Coste</i>	<b>Saldo al 30.06.12</b>	<b>Saldo al 31.12.11</b>	<b>Saldo al 30.06.11</b>	<b>Variación absoluta (06.12/12.11)</b>	<b>Variación porcentual (06.12/12.11)</b>
Licencias	323.175	214.551	107.853	108.625	50,63%
Marcas	19.177	9.618	9.796	9.559	99,39%
Derechos	219.664	218.125	174.385	1.539	0,71%
Aplicaciones informáticas	31.307	28.270	26.795	3.037	10,74%
Otro inmovilizado intangible	15.577	3.542	2.810	12.035	339,77%
<b>Total</b>	<b>608.900</b>	<b>474.107</b>	<b>321.639</b>	<b>134.793</b>	<b>28,43%</b>
<i>Amortización Acumulada</i>					
Licencias	(22.316)	(18.719)	(15.278)	(3.597)	19,21%
Derechos	(66.235)	(71.434)	(58.502)	5.199	(7%)
Aplicaciones informáticas	(19.852)	(18.594)	(16.773)	(1.258)	6,76%
Otro inmovilizado intangible	(886)	(1.032)	(966)	146	(14,10%)
<b>Total</b>	<b>(109.289)</b>	<b>(109.779)</b>	<b>(91.519)</b>	<b>490</b>	<b>-</b>
<i>Provisiones</i>					
Provisión	(2.588)	(2.744)	(2.588)	156	(6%)
	(2.588)	(2.744)	(2.588)	156	(6%)
<b>Valor Neto Contable</b>	<b>497.023</b>	<b>361.584</b>	<b>227.532</b>	<b>135.439</b>	<b>37,46%</b>

El aumento de las “Licencias” se debe al valor razonable de las licencias de bingos propiedad del Grupo Icela.

El aumento de las “Marcas” se debe al valor razonable de las distintas marcas propiedad del Grupo Icela.

Al 30 de junio de 2012 el Grupo no tenía ningún compromiso significativo de compra o venta de activos intangibles.

## 6. INMOVILIZADO MATERIAL

Los conceptos que componen este epígrafe del activo de los balances de situación consolidados adjuntos es el siguiente (expresado en miles de euros):

<i>Coste</i>	<b>Saldo al 30.06.12</b>	<b>Saldo al 31.12.11</b>	<b>Saldo al 30.06.11</b>	<b>Variación absoluta (06.12/12.11)</b>	<b>Variación porcentual (06.12/12.11)</b>
Máquinas de ocio	289.486	258.765	236.030	30.721	11,87%
Máquinas recreativas y deportivas	14.288	13.409	14.295	879	6,56%
Otras instalaciones, mobiliario y utillaje	66.540	72.480	69.434	(5.940)	(8,2%)
Equipos para el proceso de información	33.806	42.502	36.253	(8.696)	(20,46%)
Anticipos e inmovilizado en curso	47.529	51.284	28.624	(3.755)	(7,32%)
Elementos de transporte	6.381	6.376	6.055	5	-
Terrenos	15.371	15.536	14.967	(165)	(1,06%)
Construcciones	267.024	177.311	181.763	89.713	50,60%
Reformas en locales arrendados	174.697	169.515	174.169	5.182	3,06%
Instalaciones técnicas y maquinaria	64.350	64.486	60.326	(136)	-
<b>Total</b>	<b>979.472</b>	<b>871.664</b>	<b>821.916</b>	<b>107.808</b>	<b>12,37%</b>
<b><i>Amortización Acumulada</i></b>					
Máquinas de ocio	(141.664)	(142.274)	(127.623)	610	-
Máquinas de recreativas y deportivas	(9.950)	(9.629)	(9.933)	(321)	3,33%
Otras instalaciones, mobiliario y utillaje	(37.286)	(37.694)	(29.605)	408	(1,08%)
Equipos para el proceso de información	(21.871)	(29.808)	(27.747)	7.937	(26,63%)
Elementos de transporte	(3.931)	(4.246)	(4.318)	315	(7,41%)
Construcciones	(17.611)	(48.601)	(51.176)	30.990	(63,76%)
Reformas en locales arrendados	(68.970)	(66.381)	(56.419)	(2.589)	3,90%
Instalaciones técnicas y maquinaria	(29.126)	(38.091)	(35.293)	8.965	(23,53%)
<b>Total</b>	<b>(330.409)</b>	<b>(376.724)</b>	<b>(342.114)</b>	<b>46.315</b>	<b>(12,29%)</b>
<b><i>Provisiones</i></b>					
Provisiones	(14.314)	(15.316)	(15.368)	1.002	(6,54%)
	(14.314)	(15.316)	(15.368)	1.002	(6,54%)
<b>Valor Neto Contable</b>	<b>634.749</b>	<b>479.624</b>	<b>464.434</b>	<b>155.125</b>	<b>32,34%</b>

Al 30 de junio de 2012 el número de máquinas no ha variado de forma significativa (al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 el número de máquinas ascendía a 56.187 y 57.000 respectivamente). Los principales retiros se producen en Codere Mexico como consecuencia del menor número de maquinas alquiladas y por el retiro de máquinas en España.

El aumento en los epígrafe de “Construcciones” y “Máquinas de ocio” se corresponden principalmente con el cambio en el método de consolidación del Grupo Icela.

El epígrafe de “Reformas en locales arrendados” incluye las obras realizadas en los distintos locales en México, Panamá, Italia y Uruguay.

La variación de las diferentes monedas locales frente al euro, tiene un efecto significativo en las variaciones de los epígrafes del Inmovilizado material.

A 30 de junio de 2012 dentro del epígrafe “Provisiones” se recoge, principalmente, por importe de 12.973 miles de euros la minoración del valor del inmovilizado material en Colombia registrada a cierre del ejercicio 2009.

El Grupo arrienda determinados activos en régimen de arrendamiento financiero. El valor de los activos en régimen de arrendamiento financiero es el siguiente (en miles de euros):

Clase de activos	Jun-2012			Dic-2011		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable
Máquinas de ocio	81.549	(28.695)	52.854	55.702	(11.658)	44.044
Instalaciones técnicas y maquinaria	11.428	(8.501)	2.927	8.828	(5.330)	3.498
Elementos de transporte	305	(272)	33	484	(369)	115
Otro inmovilizado	495	(255)	240	-	-	-
<b>Total</b>	<b>93.777</b>	<b>(37.723)</b>	<b>56.054</b>	<b>65.014</b>	<b>(17.357)</b>	<b>47.657</b>

No existen al 30 de junio de 2012 compromisos significativos de compra o venta de activos tangibles.

## 7. ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES

El detalle del saldo de este epígrafe al 30 de junio de 2012 y 2011, y los movimientos de los periodos semestrales son los siguientes (expresados en miles de euros):

Concepto	Saldo al 31.12.11	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo al 30.06.12
Préstamos y cuentas a cobrar	49.974	3.058	(31.461)	-	21.571
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	4.497	865	(264)	-	5.098
Otros activos financieros	13.103	-	(13.103)	-	-
<b>Total</b>	<b>67.574</b>	<b>3.925</b>	<b>(44.828)</b>	<b>-</b>	<b>26.669</b>

Concepto	Saldo al 31.12.10	Adiciones	Retiros	Traspasos	Combinacion de Negocios	Saldo al 30.06.11
Préstamos y cuentas a cobrar	209.584	5.905	(188.530)	1.281	26.014	54.254
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	7.304	318	(239)	(1.281)	-	6.102
Otros activos financieros	703	-	(703)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>217.591</b>	<b>6.223</b>	<b>(189.472)</b>	<b>-</b>	<b>26.014</b>	<b>60.356</b>

Al 30 de junio de 2012 los retiros incluyen principalmente el deterioro de la cuenta por cobrar remanente de las Permisionarias Conjuntas con el Grupo Caliente y de la opción de venta al Grupo Caliente de la participación de Codere del 7,3% en las Permisionarias Conjuntas, Mio Games, S.A. de C.V. y Promojuegos, S.A. de C.V.

Al 30 de junio de 2011 los retiros incluyen principalmente los siguientes conceptos:

- Las cuentas por cobrar de Codere México, S.A. de C.V. con el Grupo Caliente existentes antes de la aprobación del acuerdo con dicho Grupo para reestructurar su relación contractual. Como consecuencia de dicha aprobación y de la incorporación de las filiales de Caliente (Jomaharho, S.A. de C.V., Grupo Caliente, S.A. de C.V. y las Permisionarias Conjuntas) en el perímetro de consolidación del Grupo Codere, dichas cuentas por cobrar tienen la consideración de operaciones dentro del Grupo Codere a partir del 31 de marzo de 2011.
- Los préstamos que se otorgaron por parte de Codere Mexico, S.A. de C.V. a las Permisionarias Conjuntas como consecuencia del acuerdo firmado con el Grupo Caliente tienen la consideración de operaciones dentro del Grupo Codere a partir del 31 de marzo de 2011 al incorporarse las Permisionarias Conjuntas al perímetro de consolidación del Grupo Codere.

El epígrafe “Combinación de negocios” del ejercicio 2011 incluye la cuenta por cobrar remanente de las Permisionarias Conjuntas con el Grupo Caliente.

Se considera que el descuento de flujos de efectivo de los activos financieros no corrientes al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 utilizando un tipo de interés de mercado, se aproxima a su valor en libros. Por ello la diferencia entre el valor contable y valor razonable de los mismos no es significativa.

El detalle de “Préstamos y cuentas a cobrar” es el siguiente (en miles de euros):

Tipo	Sociedad	Saldo al 30.06.12	Saldo al 31.12.11	Saldo al 30.06.11
Créditos a largo plazo	Hípica de Panamá, S.A.	2.947	2.040	2.774
Créditos a largo plazo	Grupo Operbingo Italia, S.p.A.	4.168	4.375	5.011
Créditos a largo plazo	Codere Madrid, S.A.	648	799	943
Créditos a largo plazo	Operibérica, S.A.	700	789	1.008
Créditos a largo plazo	Codere S.A.	2.494	3.000	-
Créditos a largo plazo	Codere Mexico, S.A.	111	29.166	27.088
Créditos a largo plazo	Codere Italia, S.p.A.	-	-	4.827
Créditos a largo plazo	Codere America, S.L	-	-	3.078
Otros préstamos menores a terceros		10.503	9.805	9.525
<b>Total</b>		<b>21.571</b>	<b>49.974</b>	<b>54.254</b>

La variación más significativa se produce como consecuencia del deterioro de la cuenta por cobrar de las Permsionarias Conjuntas con el Grupo Caliente.

El detalle del coste amortizado de los créditos principales por fecha de vencimiento es el siguiente (expresado en miles de euros):

Año	Grupo									Total
	Codere Madrid, S.A.	Operibérica, S.A.	Operbingo, S.p.A.	Hípica de Panamá, S.A.	Codere México, S.A.	España	Codere S.A	Resto Italia Máquinas	Resto	
2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2013	595	700	-	-	-	1.117	1.737	-	1.474	5.623
2014	15	-	1.430	-	-	40	757	-	357	2.599
2015	16	-	-	-	-	166	-	-	73	255
2016	17	-	-	-	-	105	-	-	-	122
Siguientes	5	-	2.738	2.947	111	204	-	3.187	3.780	12.972
<b>Total</b>	<b>648</b>	<b>700</b>	<b>4.168</b>	<b>2.947</b>	<b>111</b>	<b>1.632</b>	<b>2.494</b>	<b>3.187</b>	<b>5.684</b>	<b>21.571</b>

dic-11

Año	Grupo					Permisionarias Conjuntas	España	Resto Italia		Total
	Codere Madrid, S.A.	Operibérica, S.A.	Operbingo, S.p.A.	Hípica de Panamá, S.A.	Codere México, S.A.			Máquinas	Resto	
2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2013	568	787	-	-	-	-	1.280	-	1.563	4.197
2014	134	2	1.430	-	-	-	89	100	98	1.852
2015	15	1	-	-	-	-	472	-	3.004	3.492
2016	19	-	-	-	-	-	169	-	8	195
Siguientes	65	-	2.945	2.040	17	29.149	116	2.888	3.018	40.238
<b>Total</b>	<b>799</b>	<b>789</b>	<b>4.375</b>	<b>2.040</b>	<b>17</b>	<b>29.149</b>	<b>2.126</b>	<b>2.988</b>	<b>7.691</b>	<b>49.974</b>

El detalle de “Inversiones mantenidas hasta su vencimiento” es el siguiente (expresado en miles de euros):

Tipo de inversión	Saldo al 30.06.12	Saldo al 31.12.11	Saldo al 30.06.11
Depósitos Hopper	2.959	2.807	3.868
Inversiones a largo plazo a tipo fijo	403	300	885
Contratos de arras	14	36	94
Otros	1.722	1.354	1.255
<b>Total</b>	<b>5.098</b>	<b>4.497</b>	<b>6.102</b>

## 8. FONDO DE COMERCIO

El detalle de éstos es el siguiente (expresado en miles de euros):

	Saldo al 30.06.12	Saldo al 31.12.11	Saldo al 30.06.11
Fondo de comercio de consolidación	319.218	263.800	357.999
Fondo de comercio de fusión	42.628	42.693	42.854
<b>Total</b>	<b>361.846</b>	<b>306.493</b>	<b>400.853</b>

### a) Fondo de Comercio de Consolidación

El detalle por sociedad del fondo de comercio de consolidación al 30 de junio de 2012 y 2011 y sus variaciones en ambos periodos semestrales son las siguientes (expresado en miles de euros):

Unidad generadora de efectivo	Saldo al 31.12.11	Adiciones	Retiros	Por tipo de cambio	Saldo al 30.06.12
<b>2012</b>					
España	99.863	-	(1.137)	-	98.726
Argentina	43.310	-	-	(1.132)	42.178
Italia	63.661	4.540	(601)	-	67.600
Panamá	27.155	-	-	752	27.907
México	72.504	77.077	(28.227)	4.081	125.435
<b>Total</b>	<b>306.493</b>	<b>81.617</b>	<b>(29.965)</b>	<b>3.701</b>	<b>361.846</b>

Las adiciones corresponden principalmente con las combinaciones de negocios descritas en la Nota 4b.

Los retiros corresponde principalmente, al fondo de comercio del Grupo ICELA preexistente por la participación del 49% anteriormente poseída y a la venta de Automaticos Mendoza S.L.

Unidad generadora de efectivo	Saldo al 31.12.10	Adiciones	Retiros	Por tipo de cambio	Saldo al 30.06.11
<b>2011</b>					
España	106.631	-	(2.173)	-	104.458
Argentina	45.885	-	-	(5.322)	40.563
Italia	69.237	4.707	-	-	73.944
Panamá(*)	29.644	-	-	(2.239)	27.405
México	42.578	112.940	-	(1.035)	154.483
<b>Total</b>	<b>293.975</b>	<b>117.647</b>	<b>(2.173)</b>	<b>(8.596)</b>	<b>400.853</b>

Las adiciones se corresponden con la adquisición de las sociedades mexicanas filiales del Grupo Caliente y a la adquisición en Italia de la nueva sociedad Gap Games S.r.L.

El retiro se corresponde con la venta de Recreativos Cósmicos S.L. en el mes de enero de 2011.

a.1) El detalle del fondo de comercio de consolidación al 30 de junio de 2012 detallado por unidades generadoras de efectivo con el que está relacionado, es el siguiente, expresado en miles de euros:

Unidad generadora de efectivo	Coste	Pérdidas por Deterioro							Valor neto
		2006 y años anteriores	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
<b>30.06.2012</b>									
España	102.841	-	-	-	-	-	(4.115)	-	98.726
Argentina	42.178	-	-	-	-	-	-	-	42.178
Italia	112.793	(7.961)	(4.507)	(32.725)	-	-	-	-	67.600
Panamá	27.907	-	-	-	-	-	-	-	27.907
México	125.435	-	-	-	-	-	-	-	125.435
<b>Total</b>	<b>411.154</b>	<b>(7.961)</b>	<b>(4.507)</b>	<b>(32.725)</b>	-	-	<b>(4.115)</b>	-	<b>361.846</b>

Como parte de los análisis de deterioro del fondo de comercio, conforme a lo establecido por la NIC 36, el valor neto de cada unidad generadora de efectivo, o grupo de unidades, debe ser comparado con el importe recuperable en cada una de ellas, en base al importe calculado a la fecha de valoración.

En el primer semestre de 2012 y 2011 no se han detectado indicios de deterioro en las unidades generadoras de efectivo

Para aquellas unidades generadoras de efectivo que no tienen como moneda funcional el euro, el valor se ha calculado en moneda local y se ha convertido a euros al tipo de cambio vigente al 30 de junio de 2012 y 2011.

a.2) Método de determinación del valor recuperable de las unidades generadoras de efectivo e hipótesis clave utilizadas en los cálculos:

La base sobre la que el Grupo determina el valor recuperable de las unidades generadoras de efectivo es el criterio de valor en uso. El valor en uso equivale al valor presente neto de los flujos de efectivo futuros proyectados derivados de los activos operativos de cada unidad identificada.

#### *Proyección de los flujos de efectivo.*

La estimación de los flujos de efectivo futuros para cada unidad generadora de efectivo se ha desarrollado utilizando modelos de proyección que integran los indicadores operativos, financieros y macroeconómicos de mayor relevancia en cada caso. El horizonte explícito de proyección utilizado fue de cinco años. A partir de entonces, se estimó un valor terminal determinado como una renta perpetua calculada con una tasa de crecimiento constante. La proyección explícita para el primer año toma en consideración los presupuestos detallados aprobados en cada unidad para el ejercicio 2012, ajustados en función del desempeño operativo real observado durante los primeros seis meses del año. Asimismo, se incorporan, en el caso de que correspondan, las nuevas proyecciones que hayan elaborado los equipos gestores y el impacto estimado de cambios relevantes en la regulación, en el entorno competitivo o en el modelo de negocio de cada unidad. Los años subsiguientes del horizonte explícito de proyección reflejan las evoluciones que razonablemente cabe esperar según las estrategias y planes de acción definidos por el Grupo para cada uno de los

mercados donde opera, de acuerdo con sus características distintivas y su dinámica competitiva propia. Respecto a las inversiones de capital, se han incluido las necesarias para mantener cada negocio en sus condiciones actuales (capex de mantenimiento). Sólo se incluyeron las inversiones de crecimiento explícitamente aprobadas en los presupuestos para el ejercicio 2012 así como, excepcionalmente, las correspondientes al desarrollo necesario y natural previsible en ciertos mercados. La tasa utilizada para descontar los flujos de efectivo corresponde al coste promedio ponderado del capital, en moneda local, calculado para cada unidad. El coste promedio ponderado del capital considera tanto el coste del capital propio como el coste del capital de terceros, ponderándolos de acuerdo con una estructura de capital objetivo definida. El coste del capital propio varía, para cada unidad, dependiendo de la prima por riesgo de mercado que le corresponda y el riesgo particular del país donde opera, incluido su riesgo cambiario. Las tasas descuento utilizadas, por razón de factibilidad práctica, son tasas después de impuestos. Asimismo, los flujos de efectivo descontados también incluyen los efectos impositivos. La tasa de crecimiento utilizada para el cálculo del valor terminal de cada unidad es equivalente a la variación anual del índice de precios al consumidor que contemplan las proyecciones macroeconómicas, para cada país, en el largo plazo; es decir que no se contempla crecimiento en términos reales. En aquellas unidades generadoras de efectivo cuya moneda funcional no es el euro, las proyecciones de los flujos de efectivo se desarrollan en la moneda local correspondiente y el valor presente neto de los mismos se convierte a euros al tipo de cambio vigente al 30 de junio de 2012.

### *Hipótesis clave*

Las hipótesis operativas más relevantes para las operaciones de juego, en general, son las relacionadas con la capacidad de juego instalada (número de salas, casinos, hipódromos o agencias de apuestas, parque instalado de máquinas recreativas, aforo de bingo, mesas de juego, etc) así como la recaudación media diaria bien sea por máquina, por aforo, por mesa o por asistente a las salas de juego. La evolución de estas variables determina una cierta variación de los ingresos durante el período de proyección. También resultan relevantes los niveles de eficiencia y de apalancamiento operativo logrados que se reflejan fundamentalmente en el margen de EBITDA. A continuación se consigna el valor de los activos operativos netos registrados para cada unidad generadora de efectivo al 30 de junio de 2012, así como las hipótesis clave utilizadas en el cálculo de su valor en uso y, en el caso de corresponder, la pérdida por deterioro determinada. Las hipótesis clave comprenden la tasa de descuento después de impuestos, la tasa de crecimiento en régimen utilizada para la estimación del valor terminal, la tasa anual compuesta promedio de crecimiento de los ingresos en moneda local estimada para el horizonte explícito de proyección y la variación en puntos porcentuales del margen de EBITDA entre los últimos 12 meses finalizados el 30 de junio de 2012 y el último año del período explícito de proyección:

<b>Unidad generadora de efectivo</b>	Valor de activos operativos netos <sup>(1)</sup> al 30.06.2012 (en miles de €)	Pérdida por deterioro de activos al 30.06.2012 (en miles de €)	Tasa de descuento después de impuestos
Argentina	144.516	ok	26,0%
México <sup>(3)</sup>	816.685	ok	10,4%
España <sup>(4)</sup>	208.865	ok	10,6%
Italia <sup>(5)</sup>	142.182	ok	10,5%
Panamá	90.307	ok	10,3%
Colombia	28.853	ok	10,3%
Uruguay <sup>(6)</sup>	16.531	-	12,8%
Cabeceras y otros	45.679		
<b>Total</b>	<b>1.493.618</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>

<b>Unidad generadora de efectivo</b>	Tasa de crecimiento vegetativo para valor terminal	Tasa anual compuesta de crecimiento de ingresos en moneda local <sup>(2)</sup>	Variación del margen de EBITDA en puntos porcentuales <sup>(2)</sup>
Argentina	5,0%	11,4%	(2,3p.p.)
México <sup>(3)</sup>	3,0%	8,6%	2,3p.p.
España <sup>(4)</sup>	1,5%	8,3%	8,8p.p.
Italia <sup>(5)</sup>	1,5%	3,8%	(4,4p.p.)
Panamá	4,0%	4,8%	0,1p.p.
Colombia	3,0%	6,5%	4,2p.p.
Uruguay <sup>(6)</sup>	5,0%	5,9%	(1,3p.p.)
Cabeceras y otros	-	-	-
<b>Total</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>

(1) Incluye el valor neto del fondo de comercio, de los activos intangibles y del inmovilizado material antes de pérdidas por deterioro del ejercicio

(2) Obtenidos de la comparación de las magnitudes correspondientes al último año del horizonte explícito de proyección con las correspondientes a los 12 meses finalizados el 30 de junio de 2012 (según se reportaron trimestralmente y convertidas a moneda local a los tipos de cambio medios).

(3) Incluye los cambios en la estructura del negocio derivados de la consolidación global de ICELA a partir de febrero de 2012.

(4) Incluye todas las líneas de negocio de España que se unificaron organizativamente a partir de 2011 (máquinas AWP, apuestas deportivas y bingo tradicional). Contempla el despliegue de apuestas deportivas en Madrid, País Vasco, Navarra, Valencia, Aragón, Murcia y Galicia.

Se excluyen los gastos preoperativos asociados a iniciativas online por encontrarse en un estadio de desarrollo aún incipiente.

(5) Abarca a todas las líneas de negocio en Italia (operación indirecta de máquinas AWP, bingos tradicionales, videoloterías y red de interconexión).

Incorpora la adquisiciones recientes de sociedades: Gaming Service S.L. y Gaming Re S.L. a partir de julio de 2011 y DP Service S.R.L. a partir de junio de 2012.

(6) Incluye las sociedades Codere Uruguay S.A. e Hípica Rioplatense de Uruguay S.A.

### *Análisis de sensibilidad a ciertas hipótesis clave*

A continuación se muestra, para cada una de las unidades generadoras de efectivo en las que no hemos registrado una pérdida por deterioro durante el ejercicio, cuáles serían los valores que deberían tomar, en forma aislada, o bien la tasa de descuento después de impuestos o bien la tasa de crecimiento vegetativo utilizada en el cálculo del valor terminal para que la diferencia entre el valor en uso y el valor contable de sus activos operativos netos resultara nula

<b>Unidad generadora de efectivo</b>	<b>Valor requerido en hipótesis clave para anular excedente de valor en uso frente a valor registrado</b>	
	Tasa de descuento después de impuestos	Tasa de crecimiento vegetativo para valor terminal
Argentina	58,6%	n.s.
México	10,6%	2,7%
España	10,9%	1,1%
Italia	12,9%	n.s.
Panamá	10,8%	3,4%
Colombia	11,8%	1,0%
Uruguay	21,1%	n.s.

## 9. PATRIMONIO NETO

### a) Capital suscrito y prima de emisión

No ha habido cambios en el capital suscrito ni en la prima de emisión en el periodo finalizado el 30 de junio de 2012. Asimismo no se han producido cambios significativos en la composición de los principales accionistas.

La Junta General de Accionistas celebrada el 10 de mayo de 2012 aprobó la autorización para la adquisición derivativa, en cualquier momento y cuantas veces se considere oportuno, por parte de Codere, S.A bien directamente, bien a través de cualesquiera sociedades filiales de las que ésta sea sociedad dominante, de acciones propias, totalmente desembolsadas por compraventa o por cualquier título oneroso. El precio o contraprestación mínimo será el valor de las acciones propias adquiridas y el máximo el resultado de incrementar en un 20% el valor de cotización en la fecha de su adquisición. Dicha autorización se concede por el plazo de 18 meses y está expresamente sujeta a la limitación de que en ningún momento pueda exceder, junto a las que ya posea Codere, S.A y sus filiales, el 5% del capital social. Se faculta al Consejo de Administración para el ejercicio de esta autorización.

A 30 de junio de 2012 y 2011, el detalle de los principales accionistas de Codere, S.A. con porcentajes superiores al 3% es el siguiente:

Accionista	% de participación		
	Junio 2012	Diciembre 2011	Junio 2011
Masampe Holding, B.V.	51,35	51,35	51,35
José A. Martínez Sampedro	12,42	12,42	12,42
Noonday Asset Management LLP	5,33	5,33	5,33
Otros accionistas minoritarios	30,90	30,90	30,90
	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

#### b) Reservas por Acciones Propias

Durante el primer semestre de 2012 bajo el contrato de liquidez firmado en enero de 2009 con Credit Agricole Cheuvreux, S.A. se realizaron adquisiciones por importe de 536 miles de euros (98 miles de títulos) y enajenaciones por importe de 605 miles de euros (102 miles de títulos). Al 30 de junio de 2012, Crédit Agricole Cheuvreux, S.A. tiene una posición de 86.441 acciones por cuenta de Codere. S.A.

Durante el primer semestre de 2012, miembros de la alta dirección no vendieron en el mercado acciones de la Sociedad.

#### c) Remanente

Las restricciones sobre la disponibilidad de los resultados acumulados en las sociedades españolas y de acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, son que debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

#### d) Restricciones a la libre distribución de dividendos

Codere, S.A., como garante principal de los bonos emitidos por Codere Finance (Luxembourg), S.A.(Nota 12), tiene limitada su capacidad de aprobar y liquidar dividendos hasta el momento de amortización de los bonos.

No existen restricciones a la libre distribución de dividendos desde ninguno de los países latinoamericanos o europeos en los que opera el Grupo Codere hasta España.

En el caso de Argentina, la distribución de dividendos sólo puede realizarse una vez compensadas las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores. Actualmente todas las sociedades filiales pueden distribuir dividendos.

## 10. PROVISIONES

El detalle de las provisiones y su variación durante el primer semestre de 2012 y 2011 es el siguiente (expresado en miles de euros):

	Balance a				Balance a
	31.12.11	Adiciones	Retiros y otros	Trasposos	30.06.12
Provisiones para impuestos	15.900	547	(3.702)	-	12.745
Premios de jubilación	5.438	3.542	(389)	-	8.591
Otras provisiones	22.881	3.326	(3.390)	-	22.817
	<b>44.219</b>	<b>7.415</b>	<b>(7.481)</b>	-	<b>44.153</b>

	Balance a			Combinación	Balance a
	31.12.10	Adiciones	Retiros y otros	de Negocios	30.06.11
Provisiones para impuestos	3.704	134	(327)	14.886	18.397
Premios de jubilación	4.800	1.018	(301)	-	5.517
Otras provisiones	21.749	1.315	(2.739)	776	21.101
	<b>30.253</b>	<b>2.467</b>	<b>(3.367)</b>	<b>15.662</b>	<b>45.015</b>

a) Provisiones para impuestos

Las provisiones para impuestos incluyen principalmente saldos asociados con riesgos de índole fiscal de sociedades del Grupo en Mexico y en Argentina por importe de 9.774 y 2.134, respectivamente al 30 de junio de 2012.

b) Premios de jubilación

En el epígrafe de Premios de jubilación se incluyen los importes que varias sociedades del Grupo devengan a favor de sus empleados de acuerdo con lo establecido en sus convenios colectivos.

b) Otras Provisiones

Al 30 de junio de 2012 y 2011 se recogen en este epígrafe 12.077 y 11.935 miles de euros registrados en la sociedad Codere Network, S.p.A. para hacer frente a posibles pasivos que pudieran surgir de las reclamaciones abiertas en Italia (Nota 2.d.2).

En el primer semestre de 2012 se incluyen 1.064 miles de euros correspondientes a la provisión por la inspección del Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) relativa a los ejercicios 2002, 2003 y 2004. También se incluyen 475 miles de euros correspondientes al pago contingente registrado como consecuencia de la adquisición de Codere Apuestas España, S.L. por Codere, S.A.

También se recogen dentro de este epígrafe los compromisos del Grupo con el personal, según la legislación laboral vigente en cada país, además de las provisiones por contingencias laborales dotadas en estos períodos.

## 11. PROVISIONES CORRIENTES

Este epígrafe recoge principalmente la provisión por la valoración de mercado de la opción sobre la venta de acciones ofrecida a diversos directivos de Codere, S.A. Al final de 2005 y durante el primer trimestre del ejercicio 2006 se vendieron a directivos 1.000.000 de acciones ordinarias, que previamente se encontraban en autocartera, a un precio de 7,88 euros por acción, precio al que se realizaron varias operaciones con terceros. Esta compra de acciones fue financiada por Codere, S.A. mediante préstamos a dichos directivos por un importe de 7.880 miles de euros, que devengan un interés anual desde 2010 del 2,5%. A su vez, la Sociedad concedió a los mencionados directivos un derecho a poder compensar, al vencimiento del préstamo, el importe pendiente de pago (principal más intereses) mediante la entrega de las acciones financiadas por la propia Sociedad. Esta cláusula ha sido considerada como un “derecho de venta” (opción put) concedido a los directivos y se ha procedido a su correspondiente valoración. Las variaciones en el valor de la mencionada opción son registradas directamente en Patrimonio Neto.

Con esta opción, cada directivo tenía la posibilidad de devolver el préstamo a Codere, S.A. transcurridos 18 meses desde la fecha de adquisición, esto es, en el mes de agosto de 2007. Este plazo se ha renovado sucesivamente hasta diciembre de 2012.

	Miles de Euros				
	<b>Saldo inicial</b>	<b>Adicciones</b>	<b>Retiros</b>	<b>Saldo Final</b>	
Provisión por opciones de préstamos sobre acciones	2.864		1.951	(967)	3.848

Codere tiene un derecho de adquisición preferente de las acciones de cada directivo, ejercitable en el supuesto en el que el directivo manifieste su intención de transmitir las acciones a un tercero no accionista de la sociedad.

Durante el primer semestre de 2012 se han producido altas en la provisión que corresponden a la actualización del valor de mercado de la opción al cierre del trimestre, de forma que al 30 de junio de 2012 queda el valor de mercado de la opción para los créditos que aún se encuentran pendientes de devolución. Este valor de la opción resultante se ha calculado en función de la valoración del mercado teniendo en cuenta la volatilidad del título, el valor de rescate de los préstamos y otros condicionantes.

Al 30 de junio de 2012 y 2011 se mantiene en Codere, S.A. un importe de 6.224 y 6.194 miles de euros, respectivamente, por los préstamos concedidos a directivos y empleados incluyendo los intereses devengados para la compra de acciones de autocartera, recogidos en el Activo a corto plazo, en el epígrafe de “Otros créditos”.

## 12. DEUDAS A LARGO Y CORTO PLAZO

### a) Acreedores a largo plazo

El detalle del epígrafe de “Acreedores a largo plazo” es el siguiente (expresado en miles de euros):

	Saldo a 30.06.12	Saldo a 31.12.11	Saldo a 30.06.11
Bonos emitidos por Codere Finance (Luxembourg), S.A. y por Hipica Rioplatense Uruguay, S.A.	990.282	758.090	746.120
Deudas con entidades de crédito	101.549	59.658	54.645
Otras deudas	53.502	38.952	42.767
Acreedores por arrendamiento financiero	23.544	15.838	64.840
<b>Total</b>	<b>1.168.877</b>	<b>872.538</b>	<b>908.372</b>

#### a.1) Bonos y líneas de crédito a plazo

El 24 de junio de 2005 Codere Finance (Luxembourg), S.A. emitió un Bono por importe de 335 millones de euros, al 8,25% de interés y con vencimiento 15 de junio de 2015. El 19 de abril de 2006 Codere Finance (Luxembourg), S.A. emitió un Bono adicional por importe de 165 millones de euros, y el 7 de noviembre de 2006 Codere Finance (Luxembourg), S.A. emitió otro Bono adicional por importe de 160 millones de euros.

Tanto el bono emitido en abril de 2006, con una prima del 106,25%, como el emitido en noviembre de 2006, con una prima del 107,25%, se convirtieron en fungibles y han sido consolidados en una única emisión junto con el bono emitido el 24 de junio de 2005.

El 22 de julio de 2010 Codere Finance (Luxembourg), S.A. emitió un bono adicional por importe de 100 millones de euros con un precio de emisión del 94%. La emisión, cuyo cupón es del 8,25%, cuenta con la garantía de Codere S.A. y varias de sus filiales y es adicional a las emisiones de bonos realizadas por Codere Finance desde junio de 2005. Los nuevos bonos tienen las mismas condiciones que los emitidos anteriormente y con vencimiento en 2015.

El 8 de febrero de 2012 Codere Finance (Luxembourg) realizó una emisión de bonos por un importe de 300 millones de dólares con un cupón del 9,25% con vencimiento en 2019.

Los detalles de la emisión total de bonos del Grupo en las fechas referidas se indican en la siguiente tabla:

	Nominal Miles	Moneda local	Tipo de interés efectivo	Vencimiento	Miles de euros		
					30.06.12	31.12.11	30.06.11
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	335.000	Euros	8,76%	15.06.15	330.053	329.235	328.411
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	165.000	Euros	8,23%	15.06.15	165.097	165.113	165.129
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	160.000	Euros	7,96%	15.06.15	161.297	161.513	161.739
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	100.000	Euros	10,71%	15.06.15	93.072	91.950	90.841
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	226.005	Dólares	10,20%	15.02.19	231.051	-	-
Obligación negociable emitida por Hípica Rioplatense Uruguay	20.000(*)	Dólares	4,90%	28.11.21	6.839	7.189	-
Obligación negociable emitida por Hípica Rioplatense Uruguay	10.000(*)	Dólares	6,40%	28.11.17	2.873	3.090	-
<b>Total</b>					<b>990.282</b>	<b>758.090</b>	<b>746.120</b>

(\*) El nominal corresponde a la totalidad de la emisión de la Obligación Negociable por Hípica Rioplatense Uruguay. El Grupo Codere integra el 50% al consolidar (integración proporcional) por ser éste el porcentaje de su participación. El 7 de febrero de 2011 se cancelaron los Bonos existentes a 31 de diciembre de 2010. El 30 de noviembre de 2011, Hriou emitió una nueva emisión de obligaciones negociables por importe de 30.000 miles de dólares. Al 30 de junio de 2012 se han registrado a corto plazo 1.081 miles de euros, en el epígrafe "Bonos y otros valores negociables a corto plazo"

Los bonos emitidos por Codere Finance (Luxembourg), S.A. están garantizados en una primera instancia por el principal garante (Codere, S.A.) y adicionalmente por la lista de garantes subsidiarios que se indica más adelante.

Codere Finance (Luxembourg), S.A. y los garantes de los Bonos se han convertido en parte del ente emisor de los bonos junto con Deutsche Trustee Company Limited como agente de garantía y Deutsche Bank AG (sucursal en Londres) como Principal Agente Pagador. El ente puede limitar, entre otras cosas, la capacidad del emisor y de los garantes para:

- Realizar ciertos pagos restringidos e inversiones
- Emitir deuda adicional y emitir acciones preferentes
- Garantizar a terceros no pertenecientes al Grupo restringido
- Restringir a los garantes la posibilidad de repartir dividendos, así como traspasar o vender activos

Y adicionalmente, tiene la potestad de:

- Solicitar el cumplimiento de ciertos ratios
- Tomar endeudamiento adicional por encima de determinados ratios

El emisor abonará los intereses de los bonos de 760 millones, semianualmente el 15 de junio y el 15 de diciembre de cada año. Codere Finance (Luxembourg), S.A. también podrá cancelar una parte o la totalidad de los bonos, a un precio de recompra igual al 100% del principal más la prima aplicable (entre el 0% y el 2,75%).

El bono de 300 millones de US dólares se abonará semianualmente el 15 de febrero y el 15 de agosto de cada años hasta su vencimiento en el año 2019, no pudiéndose recomprar antes del tercer año desde su emisión, a un precio igual al 100% del principal más la prima aplicable en función del año de recompra.

En la concesión del préstamo actúa como Agente de Garantía el Deutsche Trustee Company Ltd., siendo el garante principal Codere. S.A. y siendo también garantes de la operación.

Alta Cordillera, S.A.	Codere Valencia, S.A.
Bingo Oasis S.r.L.	Colonder, S.A.
Bingo Re S.r.L.	Gestioni Marconi S.R.L.
Bingos Codere, S.A.	Giomax, S.r.L.
Bingos del Oeste, S.A.	Hípica de Panamá, S.A.
Bingos Platenses, S.A.	Iberargen, S.A.
Bintegral, S.p.A.	Inmobilgest S.R.L.
Codere, S.A.	Interbas, S.A.
Codere América, S.A.U.	Interjuegos, S.A.
Codere Apuestas Aragón, S.L.U. (*)	Intermar Bingos, S.A.
Codere Apuestas España, S.L. (*)	Intersare, S.A.
Codere Apuestas Navarra, S.A.U.	Itapoan S.A.
Codere Apuestas Valencia, S.A.U.	Maxibingo Italia S.R.L.
Codere Apuestas, S.A.U.	Misuri, S.A.U.
Codere Argentina, S.A.	Operbingo Italia, S.p.A.
Codere Barcelona, S.A.U.	Operibérica, S.A.U.
Codere Colombia, S.A.	Palace Bingo S.R.L.
Codere España, S.L.U. (*)	Parisienne S.R.L.
Codere Internacional Dos, S.A.U.	Promociones Recreativas Mexicanas, S.A. de C.V.
Codere Internacional, S.L.U. (*)	Promojuegos de México, S.A. (*)
Codere Italia S.p.A.	Recreativos Mae, S.L.U. (*)
Codere Madrid, S.A.U.	Vegas, S.r.L.
Codere México, S.A.	
Codere Network, S.p.A.	
Codere Uruguay, S.A.	

(\*) Estas compañías son garantes únicamente de la deuda senior (Ver nota 12.b.1)

Los bonos en euros están garantizados en primera instancia por un contrato de crédito entre Codere Finance (Luxembourg), S.A. y Codere, S.A. (con un tipo de interés equivalente al de los bonos), y en segundo orden por la pignoración de las acciones de Codere España, S.L. y Codere Internacional, S.L.

Los bonos en dólares están garantizados en primera instancia por un contrato de crédito entre Codere Finance (Luxembourg), S.A. y Codere Internacional Dos, S.A. (con un tipo de interés equivalentes al de los bonos), y en segundo orden por la pignoración de las acciones de Codere América, S.A., Colonder, S.A y Nididem, S.L.

Las condiciones generales del bono establecen, asimismo, que cualquier deuda de las sociedades del Grupo Codere está subordinada a las obligaciones de pago del Bono, a excepción de aquellas deudas que tengan como garantía un activo específico.

Al 30 de junio de 2012 y 2011 los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 11.245 y 2.612 miles de euros, respectivamente, al final de cada semestre.

*a.2) Deudas a largo plazo con entidades de crédito*

El detalle de este epígrafe en las fechas indicadas es el siguiente:

	Tipo de interés	Vencimiento	Miles de euros		
	medio efectivo		30.06.12	31.12.11	30.06.11
Grupo España	3,79%	2012 - 2025	766	1.478	1.602
Grupo Italia	3,52%	2012 - 2015	4.642	5.828	8.995
Grupo ICELA	TIIIE + 2,27%	2015	58.035	27.027	28.723
Grupo Panamá	Libor 3M + 3,50% (Floor 6,75%)	2016	12.739	14.267	634
Grupo México	TIIIE + 3,50%	2014	8.727	11.058	14.691
Uruguay	8,35%	2016	16.640	-	-
<b>Total</b>			<b>101.549</b>	<b>59.658</b>	<b>54.645</b>

Al 30 de junio de 2012 se recogen en este epígrafe fundamentalmente las deudas suscritas localmente para financiar la ampliación de la actividad del Grupo Codere en estos países, a tipos de interés de mercado. La deuda más significativa es la mantenida por el Grupo ICELA debido a las distintas inversiones realizadas en el Centro Banamex, el Hipódromo y las salas de bingos, y la deuda mantenida por Codere Mexico, S.A de C.V.

El aumento de las deudas con entidades de crédito del Grupo ICELA se debe al cambio en el método de consolidación, de proporcional a global, como consecuencia de la adquisición del 35,8%.

Los créditos concedidos al Grupo Operbingo están garantizados por Codere Italia, S.p.A.

El aumento de las deudas con entidades de crédito de Uruguay, corresponde a las inversiones realizadas para la construcción del Casino Hotel Carrasco.

El valor contable de las deudas con entidades de crédito no difiere de forma significativa de su valor razonable al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011.

### *a.3) Otras deudas*

Los importes registrados como “Otras deudas a largo plazo”, que al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 ascienden a 53.501 y a 38.952 miles de euros, respectivamente, incluyen cuentas a pagar a largo plazo en sociedades españolas generadas por compra de sociedades y por pagos pendientes de derechos de exclusividad por, aproximadamente, 10.536 miles de euros en junio de 2012 y 11.224 miles de euros en diciembre de 2011.

Al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011, se incluyen 17.396 y 3.457 miles de euros, respectivamente, correspondientes a la deuda a largo plazo por aplazamiento de tasas como consecuencia de la aprobación de dicho aplazamiento para un determinado número de máquinas en las Comunidades Autónomas de Madrid, Cantabria, Valenciana, Cataluña y Baleares. Los importes a corto plazo están registrados en el epígrafe “Otras deudas comerciales a corto plazo”. El interés devengado por estas deudas es el establecido como tipo interés legal de dinero en España.

Al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 este epígrafe incluye 13.991 y 15.012 miles de euros respectivamente en concepto de deuda por la adquisición de licencias por parte de Codere Network, S.p.A para instalar y operar el tipo de máquinas VLT en Italia.

### *a.4) Deudas por arrendamientos financieros*

El epígrafe “Otras deudas” incluye los importes a largo plazo en concepto de deudas por arrendamientos financieros. Los importes a pagar por arrendamientos financieros al 30 de junio de 2012 y al 31 diciembre de 2011 ascienden a 23.544 y 15.838 miles de euros, respectivamente. De estos importes, al 30 de junio de 2012 y a 31 de diciembre de 2011, 17.222 y 10.021 miles de euros, respectivamente, corresponden a la parte a pagar a largo plazo correspondiente a los arrendamientos financieros de máquinas recreativas en Mexico.

Los arrendamientos financieros corresponden fundamentalmente a máquinas recreativas. Los importes a pagar a corto plazo por este concepto están registrados en el epígrafe “Otras deudas no comerciales a corto plazo”.

b) Pasivos corrientes

b.1) Deudas con entidades de crédito

	Miles de euros	
	Saldo al 30.06.12	Saldo al 31.12.11
Préstamos a corto plazo	24.422	19.650
Líneas de descuento y pólizas de crédito	47	25.788
Intereses devengados	301	129
Total deuda con entidades de crédito	24.770	45.567
Total disponible	62.383	42.911
Total límite	87.153	88.478

Al 30 de junio de 2012, incluye principalmente las deudas con entidades de créditos a corto plazo de Codere Mexico, S.A. de C.V por importe de 4.969 miles de euros, del Grupo ICELA, por importe de 11.635 miles de euros y del Grupo Operbingo, S.p.A, por importe de 2.308 miles de euros.

En este apartado, está incluida la línea de crédito dispuesta al 31 de diciembre de 2011 (al 30 de junio de 2012 no hay crédito dispuesto). En octubre 2007, la Sociedad obtuvo una línea de crédito “Senior” por importe de 100.000 miles de euros y por un período máximo de tres años concedida por el Barclays Bank Plc. como agente. Esta línea de crédito consta de un “Revolving” o línea de crédito de 60.000 miles de euros, a un tipo de interés nominal anual del Euribor + 1,75%, y de 40.000 miles de euros para garantía de avales. El ente emisor ha establecido unos ratios de cumplimiento anuales (covenants) para los cuales la Sociedad realiza un análisis periódico. Principalmente, se limita el nivel de endeudamiento así como la exigencia en el cumplimiento de ratios de cobertura, cumpliendo la Sociedad con dicho requerimiento en todos los periodos.

Existe un contrato denominado “Intercreditor Agreement”, que vincula las garantías existentes a ambas categorías de deuda, bonos y deuda senior, otorgando preferencias a la deuda senior.

El 15 de junio de 2010 se renovó la línea de crédito senior de 100 millones de euros que vencía en el mes de octubre de 2010. El nuevo Acuerdo de Financiación Senior (multi-divisa y multi-prestatario), amplía el monto a 120 millones de euros, extensible a 180 millones de euros, a un tipo de interés de Euribor/Libor + 4,50% con una duración de tres años.

*b.2) Otras deudas no comerciales, deudas por impuestos y aplazamientos de tasas*

	Miles de Euros	
	30.06.12	31.12.11
Hacienda pública acreedora	134.616	110.930
Aplazamiento de tasas	30.040	44.335
Remuneraciones pendientes de pago	27.645	20.205
Otras deudas	56.844	46.064
<b>Total</b>	<b>249.145</b>	<b>221.534</b>

*b.2.1) Hacienda pública acreedora*

Bajo este epígrafe se registran los saldos a pagar en concepto de IVA, IRPF, Impuesto sobre beneficios y otros impuestos.

*b.2.2) Aplazamiento de tasas*

Este epígrafe recoge la cuenta por pagar como consecuencia de la solicitud del aplazamiento de las tasas de un número determinado de máquinas recreativas en España, en las Comunidades Autónomas de Madrid, Cantabria, Comunidad Valenciana y Baleares. En este concepto se incluyen tanto los importes solicitados como los aprobados cuyo vencimiento es inferior a un año.

*b.2.3) Otras deudas*

En este epígrafe se recogen:

- Los importes a corto plazo del arrendamiento financiero de máquinas recreativas que al 30 de junio de 2012 ascienden a 20.599 miles de euros (14.705 miles de euros a 31 de diciembre de 2011).
- Deudas por derechos de exclusividad y de proveedores de inmovilizado de las sociedades de máquinas españolas que al 30 de junio de 2012 ascienden a 3.678 miles de euros (4.603 miles de euros a 31 de diciembre de 2011).
- Deuda a corto plazo por la adquisición de la participación en sociedades argentinas al principal accionista minoritario en dichas sociedades que al 31 de diciembre de 2012 ascienden a 6.702 miles de euros (6.346 miles de euros a 31 de diciembre de 2011).
- Efectos a pagar a corto plazo en las sociedades españolas por 3.932 miles de euros a 30 de junio de 2012 (3.999 miles de euros a 31 de diciembre de 2011).

c) *Préstamos garantizados por el Grupo.*

Además de la pignoración de las acciones de diversas sociedades del Grupo, tal y como se indica en el párrafo a.1) anterior, al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011 varias sociedades del Grupo tienen activos fijos hipotecados por importe total de 62.054 y 50.948 miles de euros, respectivamente.

### 13. SITUACIÓN FISCAL

Codere, S.A. está sujeta al Impuesto sobre Sociedades en España y tributa desde el 1 de enero del 2000 en el Régimen de Grupos de sociedades, regulado en el capítulo VII del Título VIII del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades.

En el ejercicio 2009 se constituyó el Grupo fiscal de Codere Apuestas España, S.L. compuestas por dicha sociedad como sociedad dominante y Codere Apuestas, S.A como sociedad dependiente.

Adicionalmente, las sociedades italianas también están incluidas en el régimen de tributación consolidada aplicable en Italia. Esta tributación consolidada se realiza desde el 1 de enero de 2005 para las sociedades incluidas en el grupo fiscal cuya cabecera es Codere Italia, S.p.A., y desde el 1 de enero de 2006 para las sociedades incluidas en el grupo fiscal cuya cabecera es Operbingo Italia, S.p.A.

Las sociedades domiciliadas en España están sujetas a un gravamen del 30%. No obstante, en la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones. Las sociedades domiciliadas fuera de España aplican la legislación y los tipos impositivos vigentes en el país donde se encuentran ubicadas, que oscilan entre el 25% y el 35%, salvo en Chile que es un 17%.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o hayan transcurrido los plazos de prescripción.

Los Administradores de Codere, S.A. consideran que las sociedades que forman el Grupo Codere consolidado han practicado adecuadamente las liquidaciones de los impuestos que les son aplicables, por tanto no esperan que en caso de inspección, o aún en el caso de estarlo, surjan pasivos adicionales de consideración.

La reconciliación del gasto por Impuesto sobre beneficios correspondiente al resultado contable antes de impuestos, al tipo impositivo vigente, con el gasto por Impuesto sobre beneficios en base al tipo efectivo del Grupo para los períodos de seis meses que finalizan al 30 de junio de 2012 y 2011, es la siguiente, (expresada en miles de euros):

	<u>30.06.2012</u>	<u>30.06.2011</u>
Resultado contable consolidado	(1.452)	37.800
Al tipo básico de impuesto al 30%	(436)	11.340
Diferencia en tipos en los distintos países	4.052	3.111
Efecto impositivo de pérdidas fiscales no reconocidas y diferencias no temporarias	33.352	18.211
Gasto por impuesto sobre beneficios en la cuenta de resultados	<u>36.968</u>	<u>32.662</u>

El concepto “Efecto impositivo de pérdidas fiscales no reconocidas y diferencias no temporarias” incluye lo siguiente:

- a) Efecto impositivo de pérdidas fiscales no reconocidas: recoge el efecto impositivo de las pérdidas fiscales no registradas al 30 de junio de 2012 y 2011, principalmente en España, Italia, México y Brasil.
- b) Diferencias no temporarias: se incluyen en este concepto las diferencias no temporarias de las distintas sociedades del Grupo aplicando el tipo impositivo nominal de cada país correspondiente.
- c) Adicionalmente, se incluye en este concepto el gasto por impuesto de sociedades registrados en las sociedades españolas correspondientes a los impuestos extranjeros que se ingresan en los distintos países por los ingresos (prestación de servicios e intereses) registrados en Codere, S.A.

#### 14. GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS

Una de las actividades principales de las sociedades del Grupo Codere es la explotación de máquinas recreativas y de azar, para las que en España se requieren las garantías establecidas por el Real Decreto 593/1990 de 27 de abril. Estas garantías han sido oportunamente depositadas ante los organismos competentes.

A pesar de que Codere, S.A. no desarrolla actividad de juego, la sociedad tiene prestados avales propios de empresa operadora a sociedades del Grupo ante la exigencia, por parte de las entidades financieras, de contar con la garantía de la sociedad matriz.

El detalle de avales y garantías bancarias detallado por conceptos al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011 se muestra a continuación, expresado en miles de euros:

Avales y garantías	Miles de euros	
	Saldo al 30/06/2012	Saldo al 31/12/2011
Avales y garantías por juego	87.606	80.277
Otras garantías	12.663	11.776
<b>Total</b>	<b>100.269</b>	<b>92.053</b>

Dentro de los avales y garantías por juego, al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre de 2011 las más significativas corresponden a Codere, S.A. que garantiza el cumplimiento de las obligaciones derivadas del otorgamiento por parte de L'Amministrazione Autonoma dei Monopoli dello Stato (AAMS) de la concesión administrativa a Codere Network, S.p.A. por la activación y conducción de la red para la gestión del juego en Italia, por importe al 30 de junio de 2012 de 17.207 miles de euros.

También Codere, S.A. está garantizando el cumplimiento de las obligaciones derivadas ante la Hacienda de la Comunidad de Madrid para la organización y comercialización de Apuestas Deportivas por importe de 12.003 miles de euros al 30 de junio de 2012 y el mismo importe al 31 de diciembre de 2011.

Por otra parte, Codere S.A. está garantizando con pólizas de caución el cumplimiento de las obligaciones derivadas ante la Comisión Nacional de Juego para las licencias generales y singulares para el desarrollo de actividades de juego, por importe de 13.200 miles de euros al 30 de junio de 2012, que al 31 de diciembre de 2011 eran por importe de 9.000 miles de euros.

Codere, S.A. actúa como garante principal de los Bonos emitidos por Codere Finance (Luxembourg), S.A. a través de un contrato de crédito entre ambas sociedades, con un tipo de interés equivalente al de los Bonos. Los Bonos en euros están garantizados en segundo orden por la pignoración de las participaciones de Codere España S.L. y Codere Internacional S.L. Los Bonos en dólares están garantizados en segundo orden por la pignoración de las acciones de Codere América, S.A., Colonder, S.A y Nididem, S.L.

Adicionalmente existen otras garantías no bancarias prestadas por Codere, S.A. entre las que destacan, las garantías que Generali ha emitido en Italia sobre los alquileres de salas y concesiones de bingo a diversas sociedades del Grupo Operbingo por 7,1 millones de euros, que están contragarantizadas por Codere, S.A.

A juicio de la Dirección, no se derivarán responsabilidades significativas del otorgamiento de estas garantías, que no estén ya provisionadas.

Las sociedades detalladas en el cuadro anexo poseen terrenos, construcciones y máquinas que se encuentra en garantía de préstamos bancarios y garantías por solicitud de aplazamiento de tasa (en el caso de las compañías españolas), cuyos valores netos contables son los siguientes:

	<b>Miles de euros</b>		
	<b>30.06.12</b>		
	<b>Terrenos y construcciones</b>	<b>Máquinas</b>	<b>Total</b>
Codere Madrid, S.A.U.	-	40.323	40.323
Operibérica, S.A.	2.076	213	2.289
Codere Asesoría, S.A.	4.310	-	4.310
Codere Barcelona, S.A.	5.362	-	5.362
Codere Gandía, S.A.	144	-	144
Recreativos Mae, S.L.	1.376	-	1.376
Codere Navarra, S.L.	192	-	192
Gistra, S.L.	168	-	168
Recreativos Ruan, S.A.	45	-	45
J.M.Quero S.A.	1.156	-	1.156
J.P.V.Matic 2005, S.L.	885	-	-
Codere Valencia, S.A.	133	6.087	6.220
Primer Continente, S.L.	467	-	467
	<b>16.314</b>	<b>46.623</b>	<b>62.054</b>

## 15. OBJETIVOS Y POLÍTICAS PARA LA GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

### a) *Fuentes de financiación del Grupo y política de apalancamiento.*

El Grupo generalmente obtiene financiación de terceros con las siguientes finalidades:

- Financiar las necesidades operativas de las sociedades del Grupo.
- Financiar las inversiones del Plan de Negocios del Grupo.

En relación con la estructura de capital del Grupo, se mantienen dos niveles de prioridad de pago hacia sus acreedores financieros:

- En primer lugar, la deuda prioritaria, con vencimientos a diferentes plazos, firmada con bancos nacionales e internacionales de primer nivel.
- En segundo lugar, la emisión de obligaciones, cuyo pago, bajo determinados casos, está subordinado al de la deuda prioritaria; con vencimiento en 2015 y 2019, y suscrita por inversores financieros internacionales.

En relación con la política de apalancamiento seguida por el Grupo, el criterio es no endeudarse por encima de ciertos múltiplos de su EBITDA, de su Cash Flow consolidado y de su Servicio de la Deuda, lo que está de acuerdo con las obligaciones contraídas con sus acreedores financieros e inversores.

### b) *Principales Riesgos del Grupo*

Los principales riesgos de negocio del Grupo incluyen, pero no se limitan a, por una parte, los relativos al sector del juego en el que operamos (riesgo regulatorio, al ser un sector intensamente regulado, riesgo de percepción pública del sector del juego, riesgo del aumento de la competencia) y por otra parte, los específicos de Codere, S.A. (riesgos políticos, económicos y monetarios asociados a las operaciones internacionales, riesgos de litigios, riesgos derivados del endeudamiento de la sociedad, riesgos de dependencia de terceros al no poseer algunas de las licencias de juego que operamos, riesgos derivados de la estrategia de crecimiento, riesgo de concentración en el suministro de máquinas recreativas en España, riesgo de incapacidad para ofrecer productos de juego seguros y mantenimiento de la integridad y seguridad de las líneas de negocio y riesgo de operar en joint venture con terceros en algunas de nuestras operaciones).

### *c) Gestión del riesgo financiero*

Las actividades del Grupo exponen al mismo a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de valor razonable por tipo de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea instrumentos financieros derivados para cubrir determinadas exposiciones al riesgo.

Los principales instrumentos de financiación del Grupo comprenden líneas de crédito, préstamos bancarios, emisiones de obligaciones y arrendamientos financieros y operativos. El propósito principal de estos instrumentos es, por una parte, la financiación de las necesidades de capital circulante del Grupo y, por otra, la financiación de sus inversiones.

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento Central de Tesorería del Grupo con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Este Departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas del Grupo. El Consejo proporciona políticas escritas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de instrumentos financieros derivados y no derivados e inversión del exceso de liquidez.

#### *c.1) Riesgo de mercado*

- Riesgo de tipo de cambio (divisas)

La política del Grupo en este sentido es minimizar las situaciones en las que las sociedades mantienen activos y pasivos denominados en diferentes divisas, con lo que las potenciales devaluaciones de estas divisas no tendrían un impacto significativo en la situación financiera del Grupo. Adicionalmente se han contratado operaciones de cobertura con objeto de reducir el riesgo de tipo de cambio sobre divisas latinoamericanas. En concreto a 30 de junio de 2012, pesos argentinos. El objetivo del Grupo, en este sentido, es cubrir una parte identificada de sus flujos de caja mediante la utilización de contratos de tipo de cambio a plazo sobre esas divisas.

El Grupo mantiene inversiones de carácter significativo en países con moneda distinta del euro, destacando las inversiones en pesos argentinos y mexicanos. Las sociedades del Grupo realizan sus operaciones predominantemente en sus respectivas divisas funcionales. En consecuencia, el riesgo de tipo que surge de las operaciones es bajo.

- Riesgo de precio

El Grupo Codere, como operador de juego y al no poseer títulos de capital por inversiones mantenidas por el Grupo y clasificadas en el balance consolidado como disponibles para la venta o a valor razonable con cambios en resultados, no está sujeto a este tipo de riesgos.

- Riesgo de tipo de interés

El Grupo tiene emisiones de bonos en mercados internacionales a tipo fijo, por un nominal de 760 millones de euros y de 300 millones de US dólares. El resto del endeudamiento financiero del Grupo, normalmente bancario, y cuyo importe está en torno a los 126 millones de euros a 30 de junio de 2012, se encuentra referenciado normalmente a tipos de interés variable (Euribor/Libor/TIEE).

Como resultado de esta estructura de capital y dado que la emisión de bonos con coste fijo representa casi el 88% del endeudamiento financiero global actual del Grupo, a la fecha de estas cuentas anuales, la exposición del Grupo al riesgo de tipos de interés, y su potencial impacto en la cuenta de resultados del Grupo, es bajo.

- Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo expuestos al riesgo de crédito son:

- Inversiones en activos financieros incluidos en el saldo de tesorería y equivalentes (corto plazo).
- Activos financieros no corrientes (Nota 7).
- Derivados.
- Saldos relativos a clientes y otras cuentas a cobrar.

El importe global de la exposición del Grupo al riesgo de crédito lo constituye el saldo de las mencionadas partidas, en tanto en cuanto el Grupo no tiene concedidas líneas de créditos a terceros distintos de los anticipos dados a los propietarios de los establecimientos de hostelería y que se encuentran registrados dentro del epígrafe de “Deudores” y a los préstamos recogidos en la nota de Activos financieros no corrientes

Respecto al riesgo por formalización de inversiones en productos financieros o contratación de derivados financieros, el Grupo ha establecido internamente criterios para minimizarlos, estableciendo que las contrapartidas sean siempre entidades de crédito con altos niveles de calificación crediticia (según “rating” de prestigiosas agencias internacionales). Adicionalmente, la Dirección del Grupo establece límites máximos a invertir o contratar, con revisión periódica de los mismos.

En el caso de operaciones en países en los que por su condición económica y sociopolítica no es posible alcanzar altos niveles de calidad crediticia, se seleccionan principalmente

sucursales y filiales de entidades extranjeras que cumplan o se acerquen a los criterios de calidad establecidos, así como las entidades locales de mayor tamaño.

Respecto al riesgo vinculado a deudores comerciales, y a las cuentas a cobrar a largo plazo, es de destacar que existe una gran diversidad de deudores, siendo una parte significativa de las mismas entidades privadas.

### Exposición máxima

La exposición del Grupo al riesgo de crédito es atribuible principalmente a las deudas comerciales por operaciones de tráfico que incluyen principalmente los anticipos pagados a propietarios de establecimientos de hostelería, por la parte que les corresponde de las recaudaciones obtenidas en las máquinas recreativas ubicadas en sus establecimientos.

Las provisiones por insolvencia se determinan atendiendo a los siguientes criterios:

- La antigüedad de la deuda.
- La existencia de situaciones concursales.
- El análisis de la capacidad del cliente para devolver el crédito concedido.

La exposición máxima al riesgo de crédito del Grupo, distinguiendo por el tipo de instrumento financiero y sin descontar los importes cubiertos mediante garantías, se desglosa a continuación a 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Deuda a largo plazo con Grupo Caliente	-	29.149
Deudores comerciales	91.012	55.726
Efectivo y equivalentes de efectivo	159.839	135.692
Otros activos financieros	42.540	22.021
	<b>293.391</b>	<b>242.588</b>

Respecto al riesgo por formalización de inversiones en productos financieros o contratación de derivados financieros, el Grupo Codere ha establecido internamente criterios para minimizarlos, estableciendo que las contrapartidas sean siempre entidades de crédito con altos niveles de calificación crediticia (según “rating” de prestigiosas agencias internacionales). Adicionalmente, la Dirección del Grupo Codere establece límites máximos a invertir o contratar, con revisión periódica de los mismos.

En el caso de operaciones en países en los que por su condición económica y sociopolítica no es posible alcanzar altos niveles de calidad crediticia, se seleccionan principalmente

sucursales y filiales de entidades extranjeras que cumplan o se acerquen a los criterios de calidad establecidos, así como las entidades locales de mayor tamaño.

Respecto al riesgo vinculado a deudores comerciales, y a las cuentas a cobrar a largo plazo, es de destacar que existe una gran diversidad de deudores, siendo una parte significativa de las mismas entidades privadas.

### c.2) *Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez es definido como el riesgo que el Grupo Codere tendría al no poder ser capaz de resolver o de cumplir con sus obligaciones a tiempo y/o a un precio razonable.

La Dirección Económica Financiera del Grupo se encarga tanto de la liquidez y de la financiación, como de su gestión global. Además, la liquidez y los riesgos de financiación, relacionados con procesos y políticas, son supervisados por dicha Dirección.

El Grupo Codere gestiona su riesgo de liquidez sobre una base consolidada, basada en las necesidades de las empresas, de los impuestos, del capital o de múltiples consideraciones de regulación, aplicables a través de numerosas fuentes de financiación, a fin de mantener su flexibilidad. La Dirección controla la posición neta de liquidez del Grupo por proyecciones móviles de flujos de caja esperados. La Tesorería y otros activos equivalentes del Grupo se mantienen en las principales entidades reguladas.

La siguiente tabla muestra como la Dirección Económica Financiera gestiona la liquidez neta, sobre la base de las obligaciones contractuales de los restantes vencimientos de los activos y pasivos financieros, con exclusión de deudas comerciales por cobrar y por pagar, al 30 de junio de 2012:

	Saldos al 30/06/2012	Entre el 01/07/2012 y el 30/09/2012	Entre el 01/07/2012 y el 30/06/2013	Entre el 01/07/2012 y el 30/06/2013	Entre el 01/07/2012 y el 30/06/2015	Entre el 01/07/2012 y el 30/06/2019
<i>Activo circulante</i>						
Cartera de valores a corto plazo	26.660	26.660	26.660	26.660	26.660	26.660
Tesorería y otros activos equivalentes	159.839	159.839	159.839	159.839	159.839	159.839
<b>Total activos circulantes</b>	<b>186.499</b>	<b>186.499</b>	<b>186.499</b>	<b>186.499</b>	<b>186.499</b>	<b>186.499</b>
<i>Pasivos no corrientes</i>						
Obligaciones, bonos y otros valores negociables	990.282	-	-	1.266	763.609	1.007.996
Deudas largo plazo entidades de crédito	101.549	-	-	9.508	101.549	101.549
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>1.091.831</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.774</b>	<b>865.158</b>	<b>1.109.545</b>
<i>Pasivos corrientes</i>						
Obligaciones y bonos corto plazo	12.326	12.326	12.326	12.326	12.326	12.326
Deudas corto plazo entidades de crédito	24.770	15.187	24.770	24.770	24.770	24.770
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>37.096</b>	<b>27.513</b>	<b>37.096</b>	<b>37.096</b>	<b>37.096</b>	<b>37.096</b>
Resultado previsto de operaciones de coberturas de tipo de cambio	2.604	(84)	2.604	2.604	2.604	2.604
<b>Liquidez neta</b>	<b>(939.824)</b>	<b>158.902</b>	<b>152.007</b>	<b>141.233</b>	<b>(713.151)</b>	<b>(957.538)</b>

En los cuadros anteriores no se incluyen los flujos monetarios que se producirían por la propia actividad del Grupo, así como los pagos e intereses de las deudas y obligaciones para los períodos indicados.

La gestión de este riesgo se centra igualmente en el seguimiento detallado del vencimiento de las diferentes líneas de deuda (que se menciona igualmente en la Nota 12 de la memoria), así como en la gestión proactiva y el mantenimiento de líneas de crédito que permita cubrir las necesidades previstas de tesorería.

Respecto a la gestión del riesgo de liquidez se destaca que tanto a nivel de grupo como a nivel de cada área de negocio y proyectos, se realizan previsiones de manera sistemática sobre la generación y necesidades de caja previstas que permitan determinar y seguir de forma continuada la posición de liquidez del Grupo.

Las cláusulas de anticipación del vencimiento de los bonos emitidos por el grupo Codere por valor nominal de 760 millones de euros con vencimiento en junio de 2015 y de los 300 millones de US dólares con vencimiento en febrero de 2019, en forma total o parcial, son las de uso habitual en este tipo de contratos. Ante ciertas circunstancias cada uno de los tenedores de los bonos podría solicitar la recompra anticipada de sus certificados. Esto es:

- ante un evento de cambio de control del garante principal (Codere S.A.), ó
- ante el caso de disposición de ciertos activos bajo determinadas circunstancias, sobre los fondos procedentes de tal disposición que excedan los 10 millones de euros.

Bajo ciertos eventos de incumplimiento (“default”) el total de los bonos podría hacerse exigible (aceleración del vencimiento):

- de forma inmediata: ante ciertos eventos de bancarrota o insolvencia
- a pedido de los tenedores de por lo menos el 25% del monto total, ante eventos de incumplimiento continuados, incluyendo entre otros:
  - el incumplimiento por más de 30 días en los pagos debidos de interés o principal.
  - el incumplimiento ante las solicitudes de recompra anticipada en los casos procedentes.
  - el incumplimiento en el pago debido o la aceleración de otras deudas por un monto agregado de por lo menos 10 millones de euros.
  - el incumplimiento por más de 30 días ante solicitudes específicas de cumplir con otras obligaciones establecidas en el contrato de endeudamiento.

La relación anterior, comprendiendo los casos más significativos, no es exhaustiva.

Aún en caso de declaración de la aceleración del vencimiento, los tenedores de los bonos podrían desistir posteriormente si el emisor subsanara el o los eventos de incumplimiento que hubieran dado origen a la misma.

A la fecha de publicación de estos estados financieros intermedios consolidados no se verifica ninguna circunstancia o evento de incumplimiento que pudiera derivar en una solicitud de recompra anticipada o de declaración de aceleración del vencimiento de los bonos emitidos. En el entendido de una continuidad razonable de sus negocios, el Grupo Codere no prevé tampoco la ocurrencia futura de tales circunstancias o eventos.

Cerca del 88% del total de la deuda financiera bruta del Grupo Codere registrada al 30 de junio de 2012, incluyendo los bonos emitidos por valor nominal de 760 millones de euros y de los 300 millones de US dólares, tiene un vencimiento pactado para el año 2015 y 2019, respectivamente. En este sentido, los vencimientos de deuda financiera que operan con anterioridad a esa fecha son moderados en monto y, según las expectativas previsibles de flujos de fondos, no presentan un riesgo de liquidez, entendido como una incapacidad de hacer frente a las obligaciones de pago contraídas.

En relación a los bonos emitidos por valor nominal de 760 millones de euros que vencen en 2015, el Grupo Codere tiene el objetivo de que financiación por un monto por lo menos semejante forme parte de su estructura de capital permanente. De esta forma, a medida que se acerque la fecha de vencimiento pactada originalmente y cuando las condiciones de mercado sean oportunas, el Grupo Codere realizará los esfuerzos necesarios tendentes a reemplazar esta financiación ya sea por una financiación de características similares pero con vencimiento diferido, o bien por otro tipo de financiación, o bien por una ampliación de capital propio de Codere S.A. o de alguna de sus subsidiarias, o por alguna combinación de las alternativas anteriores.

El Grupo Codere hace frente a sus pasivos corrientes a través de los fondos generados de sus operaciones. En el caso de que dichos fondos generados por las operaciones no sean suficientes, se ampliaría el importe dispuesto de la línea de crédito “Senior” hasta un máximo de 60 millones de euros para atender los requerimientos de dichos pasivos

#### *d) Gestión del riesgo de Capital*

El objetivo del Grupo en la gestión del capital es salvaguardar la capacidad de seguir gestionando sus actividades recurrentes, así como la capacidad de seguir creciendo en nuevos proyectos, manteniendo una relación óptima entre el capital y la deuda con el objeto final de crear valor para sus accionistas.

El Grupo está financiando su crecimiento en base a tres pilares:

- La generación interna de flujo de caja en los negocios recurrentes.
- La capacidad de crecer por inversiones en nuevos proyectos que en gran parte sean financiados con la garantía de los propios flujos del proyecto, y que retroalimentan la capacidad de crecimiento en las actividades recurrentes del Grupo.

- Una política de rotación de activos que permiten a su vez seguir financiando inversiones en nuevos proyectos.

En este sentido, el nivel óptimo de endeudamiento del Grupo no se fija en base a un ratio global de deuda sobre recursos propios, sino con el objetivo de mantener un nivel de endeudamiento moderado.

El Grupo Codere no considera el ratio de deuda sobre patrimonio neto como un indicador idóneo para definir su política de capital ya que el patrimonio consolidado se puede ver afectado por diversos factores que no necesariamente son indicativos de su capacidad de poder cumplir con sus obligaciones financieras a futuro; entre otros por:

- las variaciones por efecto de fluctuaciones de monedas funcionales diferentes al euro a través de las diferencias de conversión.
- los cargos por depreciación y amortización elevados derivados de períodos de altos niveles de inversiones de crecimiento.
- las pérdidas por deterioro de activos que no se presuponen recurrentes ni implican una salida de fondos al momento de su registro.

La política de capital no se define en términos cuantitativos de una relación objetivo de deuda sobre patrimonio neto contable en el corto plazo, sino que se ajusta de manera que el Grupo pueda seguir gestionando con normalidad sus actividades recurrentes y afrontando sus oportunidades de crecimiento, manteniéndose dentro de niveles de endeudamiento adecuados según su previsión de generación de flujos de efectivo futuros y siempre en cumplimiento de las restricciones cuantitativas que le imponen sus principales contratos de endeudamiento.

Ninguno de los principales contratos de endeudamiento del Grupo, siendo éstos la línea de crédito revolvente “senior” que posee el Grupo con un límite máximo de disposición de efectivo de 60 millones de euros, los bonos emitidos por valor nominal de 760 millones de euros y los bonos por 300 millones de US dólares, establecen restricciones específicas en cuanto a la relación deuda sobre patrimonio neto

De acuerdo con lo comentado en la nota 12, dentro de las principales restricciones cuantitativas que establece la línea de crédito revolvente “senior” mencionada están las de mantener para los períodos de 12 meses terminados a fines de cada trimestre unos ratios de cumplimiento (covenants).

Al 30 de junio de 2012, el Grupo Codere se encuentra en cumplimiento con todas las restricciones que le imponen sus principales contratos de endeudamiento y, en el entendido de una continuidad razonable de sus negocios, no prevé incumplimientos futuros.

El Grupo Codere no tiene previsto distribuir dividendos a corto plazo.

## 16. GASTO DE PERSONAL Y PLANTILLA MEDIA

Los gastos de personal consolidados al 30 de junio de 2012 y 2011 se desglosan del siguiente modo, expresado en miles de euros:

Concepto	30.06.12	30.06.11
Sueldos, salarios y asimilados	134.326	96.208
Seguros sociales	33.408	25.505
Otros gastos sociales	2.007	1.646
<b>Total</b>	<b>169.741</b>	<b>123.359</b>

El computo total de la plantilla Grupo Codere al 30 de junio de 2012 y 2011 es de 20.910 y 20.647 empleados, respectivamente.

Se ha considerado el 100 % de la plantilla con independencia del método de consolidación utilizado para estas sociedades.

## 17. BENEFICIO POR ACCIÓN

a) Beneficio básico y diluido por acción.

jun-12			jun-11		
Beneficio del periodo (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción	Beneficio del periodo (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción
(38.420)	54.934.538	(0,70)	5.138	54.990.517	0,09

b) Beneficio básico y diluido por acción atribuible a la sociedad dominante.

jun-12			jun-11		
Beneficio del periodo (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción	Beneficio (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción
(24.707)	54.934.538	(0,45)	5.102	54.990.517	0,09

c) Beneficio básico y diluido por acción para operaciones continuadas atribuibles a la sociedad dominante.

Beneficio del periodo (Miles €)	jun-12		jun-11		
	Número medio de acciones	Beneficio por acción	Beneficio (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción
(24.707)	54.934.538	(0,45)	5.102	54.990.517	0,09

El beneficio diluido por acción se calcula ajustando el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales diluidas. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del periodo o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubieran puesto en circulación durante el propio periodo.

Al 30 de junio de 2012 y 2011, en el Grupo no existen acciones ordinarias potencialmente diluidas, ya que no ha existido emisión de deuda convertible y los sistemas retributivos vinculados a la acción (Nota 11) no van a suponer ampliación de capital alguna para el Grupo, y por lo tanto, en ningún caso se prevé la existencia de efectos diluidos.

Como consecuencia de la autocartera, el beneficio diluido por acciones es calculado para el primer semestre de 2012 y 2011 con un número promedio de acciones de 54.934.538 y 54.990.517, respectivamente.

## 18. PARTES RELACIONADAS

### a) *Partes Vinculadas*

Las transacciones y saldos con partes relacionadas, no pertenecientes al Grupo, al 30 de junio de 2012 y 2011 son las siguientes (expresadas en miles de euros):

<b><u>30 de junio 2012</u></b>	<u>Préstamos</u>	<u>Servicios prestados</u>
Encarnación Martínez Sampedro	488	-
Luis Javier Martínez Sampedro	976	-
Robert Gray	2.124	7
Ricardo Moreno	489	-
Fernando Ors	146	-
Jaime Estalella	98	-
José Ramón Romero	488	250
José Ramón Ortúzar	146	-
Arturo Alemany	957	-
Pedro Vidal	147	-
Adolfo carpena	98	-
	<b><u>6.157</u></b>	<b><u>257</u></b>

<b><u>30 de junio 2011</u></b>	<u>Préstamos</u>	<u>Servicios prestados</u>
Encarnación Martínez Sampedro	478	-
Luis Javier Martínez Sampedro	957	-
Rafael Catalá	96	-
Robert Gray	2.085	23
Ricardo Moreno	479	-
Fernando Ors	144	-
Vicente Di Loreto	96	-
Jaime Estalella	96	-
José Ramón Romero	478	232
José Ramón Ortúzar	143	-
Arturo Alemany	919	-
Pedro Vidal	144	-
David Elízaga	96	-
Adolfo carpena	96	-
	<b><u>6.307</u></b>	<b><u>255</u></b>

Las transacciones con partes relacionadas se han realizado de acuerdo con las condiciones normales de mercado. Durante los períodos terminados el 30 de junio de 2012 y 2011 no se han contabilizado provisiones para saldos de dudoso cobro de partes relacionadas.

b) *Remuneración de los directivos*

El detalle de los sueldos, dietas y remuneración del Consejo de Administración de Codere, S.A. es el siguiente, (expresado en miles de euros):

	30.06.2012	30.06.2011
Retribución al Consejo de Administración	298	305
Prestaciones de servicios	257	255
Retribución fija y variable	873	873
TOTAL	<u>1.428</u>	<u>1.433</u>

El total de las remuneraciones de los altos directivos del Grupo Codere es el siguiente, (expresado en miles de euros):

	30.06.12	30.06.11
Total remuneración recibida	<u>2.352</u>	<u>2.686</u>

Asimismo varios de los miembros españoles del equipo directivo de Codere tienen contratos de trabajo que incluyen disposiciones de pagos especiales por despido además de los obligatorios en virtud de la legislación de aplicación. El valor global de los pagos por despido en virtud de dichos contratos asciende a 1.441 y 1.245 miles de euros al 30 de junio de 2012 y 2011, respectivamente.

## 19. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE INTERMEDIO

El 23 de Julio de 2012, la Provincia de Buenos Aires ha publicado la Resolución 1078/12 y el Decreto 569/12 que ratifican y adaptan la aplicación de la Resolución 456/06, modificada por las Resoluciones 144/09 y 1479/11, para todas aquellas licencias de juego con vencimiento en el periodo 2013 al 2015. De las 14 salas que actualmente opera el Grupo Codere en la Provincia de Buenos Aires, cinco tienen licencias que vencen en este periodo, Morón, Ramos Mejía, San Miguel, Lomas del Mirador y San Justo.

Las resoluciones ofrecen a los actuales operadores de licencias la opción de renovar estas licencias por un periodo de quince años desde la fecha original de vencimiento. Los operadores que decidan renovar sus licencias deben adherirse por escrito al régimen establecido por el IPLyC.

Dichos operadores, junto con las entidades sin ánimo de lucro, deberán posteriormente proporcionar documentación que pruebe que efectivamente cumplen con los requisitos exigidos. El IPLyC revisará las solicitudes de renovación y renovará las licencias una vez que reciba debidamente cumplimentadas las solicitudes junto con la documentación de apoyo y los informes requeridos por otros organismos provinciales. La Resolución estipula que cada licencia para la que se solicita renovación estará sujeta a un canon extraordinario por renovación calculado en base al canon mensual pagado en los últimos doce meses previos a la renovación multiplicado por el número de años por los que se renueva dicha licencia. Las licencias renovadas estarán a su vez sujeta al pago de un canon fijo accesorio devengable y pagadero mensualmente durante un periodo de hasta 5 años. El Grupo Codere ha confirmado la intención de adherirse a los términos y conjuntamente con las entidades sin ánimo de lucro se ha entregado la documentación requerida por la resolución y se espera que las resoluciones para la renovación individual de cada licencia se emitan antes de diciembre de 2012. Por consiguiente en el segundo semestre de 2012 se registrarán 614 millones de pesos (equivalente a 107 millones de euros a 30 de junio de 2012) en el epígrafe de Activos Intangibles correspondiente al canon fijo extraordinario requerido para la renovación de las cinco licencias. A fecha de publicación de estos estados financieros intermedios, se han pagado 300 millones de pesos argentinos (equivalente a 52 millones de euros a 30 de junio de 2012.)

Los 208 millones de pesos argentinos de canon fijo accesorio adicionales (equivalente a 36 millones de euros a 30 de junio de 2012) correspondiente a la renovación de las cinco salas se registrarán y pagarán durante los 5 años siguientes.

## **CODERE S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de Gestión Consolidado Intermedio  
al 30 de junio de 2012

Durante el primer semestre de 2012, los resultados del Grupo reflejan un crecimiento en moneda en Argentina y Mexico parcialmente compensado por la debilidad de España y Panamá.

El crecimiento del parque de máquinas se concentró en Italia, Argentina y Uruguay. El número total de puestos de máquinas se incrementó un 2,9% hasta 56.187 en el primer semestre 2012 en comparación con los 54.595 del mismo período en 2011.

Las inversiones en el primer semestre de 2012 fueron de 246,6 millones de euros, de las cuales 45,9 millones corresponden a mantenimiento y 200,7 millones a crecimiento, de los que 158 millones de euros corresponden a la compra de una participación adicional de 35,8% en ICELA.

### ***Resultados Financieros del Grupo***

Los **Ingresos de explotación** aumentaron 187,5 millones de euros, un 29,7%, hasta 819,7 millones de euros debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en México (80,3 millones de euros) en parte por la consolidación global de ICELA y las Permisiónarias Conjuntas, Argentina (70,7 millones de euros) e Italia (37,0 millones de euros). Este incremento se ha visto paliado por los menores ingresos en España (8,4 millones de euros).

Los **Gastos de explotación** aumentaron en 188,7 millones de euros, un 34,1%, hasta 742,7 millones de euros. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en México (82,6 millones de euros), Argentina (59,7 millones de euros), Italia (39,6 millones de euros), y Panamá (4,6 millones de euros), y fue parcialmente compensado por el descenso de 7,3 millones de euros en España.

El **Resultado por el alta o baja de activos** registró una ganancia de 25,8 millones de euros comparado con una pérdida de 1,1 millones de euros registrada en el mismo periodo de 2011. Esta ganancia se debe principalmente debido al resultado provisional de 26,8 millones de euros por la revaluación del 49% de nuestra participación original en ICELA, compensado parcialmente por la venta de activos en España.

El **Resultado de explotación** se incrementó en 25,7 millones de euros, un 33,3%, hasta los 102,8 millones de euros. El margen de explotación creció en el primer semestre de 2012 hasta el 12,5% frente al 12,2% en dicho periodo de 2011.

El **EBITDA** aumentó en 20,6 millones de euros, un 15,3%, hasta 155,5 millones de euros debido al crecimiento del EBITDA en México (17,2 millones de euros) y Argentina (12,2

millones de euros), parcialmente compensado por el descenso registrado en España (3,5 millones de euros) y Panamá (3,2 millones de euros). El margen disminuyó en el primer semestre de 2012 hasta el 19,0% frente al 21,3% en igual período de 2011.

Los **Gastos financieros** aumentaron en 61 millones de euros, hasta los 104,4 millones de euros principalmente por el devengo de los intereses del bono de 300 millones de dólares emitido en febrero 2012 y por la consolidación global de ICELA. Este aumento se ha debido adicionalmente al deterioro de la cuenta por cobrar al Grupo Caliente y por la opción del 7,3% al Grupo Caliente de la participación del Grupo Codere en las Permissionarias Conjuntas y por las transacciones de bonos argentinos.

Los Ingresos **financieros** disminuyeron en 2,1 millones de euros, un 45,7%, hasta 2,5 millones de euros, debido principalmente a la ausencia, en el primer semestre de 2012, de los intereses generados en la línea de crédito extendida a los Joint Opcos, que tras la consolidación de esas operaciones se convirtió en un préstamo intragrupo en el mismo periodo de 2011.

Los **Impuestos sobre beneficios** aumentaron en 4,2 millones de euros, un 12,8%, hasta los 36,9 millones de euros debido al incremento en las retenciones soportadas por operaciones intragrupo, al incremento en el resultado antes de impuestos en Argentina, y a la consolidación global de ICELA. El incremento en las retenciones soportadas se debe al cambio en la forma en la cual se registra este impuesto. A partir de 2012 se registra en el momento que se registra el gasto que los genera, mientras que anteriormente se registraba cuando este gasto se pagaba. En el primer semestre de 2012 se han registrado 3,4 millones en este concepto, correspondientes a gastos devengados en el semestre, así también como en años anteriores como resultado de este cambio.

Los **resultados atribuibles a socios externos** supusieron una pérdida de 13,7 millones de euros frente a 0 en el primer semestre de 2011. La diferencia es atribuible al impacto para el accionista minoritario de la pérdida provocada en las Joint Opcos por el deterioro de la cuenta por cobrar al Grupo Caliente.

El **resultado atribuible a la sociedad dominante**, como consecuencia de lo anterior, disminuyó en 29,8 millones de euros, resultando en una pérdida de 24,7 millones de euros en el primer semestre de 2012.

## FORMULACIÓN ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONDENSADOS CONSOLIDADOS

Los anteriores estados financieros intermedios condensados consolidados integrados por el balance intermedio consolidado, la cuenta de resultados intermedia consolidada, el estado de flujos de efectivo intermedio consolidado, el estado del resultado global intermedio consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto intermedio consolidado y la memoria consolidada correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2012 así como el informe de gestión consolidado intermedio correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2012 han sido formulados por el Consejo de Administración de Codere, S.A. en su reunión del día 28 de agosto de 2012 y que todos los Administradores han firmado la declaración de responsabilidad según la cual, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros intermedios condensados consolidados elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los flujos de efectivo y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto y que el informe de gestión consolidado intermedio incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En Madrid, a 28 de agosto de 2012

José A. Martínez Sampedro  
Presidente

Luis Javier Martínez Sampedro

Encarnación Martínez Sampedro

José Ramón Romero Rodríguez

Eugenio Vela Sastre

Juan José Zornoza Pérez

Joseph Zappala

José Ignacio Casés Méndez

Masambe, S.L.

En representación: Fernando Lorente  
Hurtado

Juan Junquera Temprano