

14 de mayo de 2008

CODERE, S.A.
Resultados del primer trimestre a 31 de marzo de 2008

Puntos destacados

- Los resultados del 1T 2008 reflejan un continuo crecimiento en nuestros mercados principales de Latinoamérica (México y Argentina) a pesar de la fuerte apreciación del euro frente a las monedas locales de los mercados en los que operamos.
- Los ingresos obtenidos se explican gracias a un aumento del parque de 8.672 máquinas, llegando a finales del 1T 2008 a 52.195 frente a las 43.523 de finales de 1T 2007, lo que supone un incremento del 19,9%.
- En el mismo período, el grupo ha añadido 12 nuevos bingos, fundamentalmente en México, alcanzando los 130 bingos a 31 de marzo de 2008 frente a los 118 que había a finales del 1T 2007.
- Se nos otorgó, conjuntamente con nuestros socios, la primera autorización para operar apuestas deportivas en la Comunidad de Madrid e iniciamos operaciones el 16 de abril.
- Finalizamos la reestructuración de la actividad directa de máquinas Italia. Este negocio está reflejado como operación interrumpida en 1T 2008 y períodos precedentes con fines comparativos.

Resultados financieros consolidados

- Los ingresos se incrementaron en 38,5 millones de euros, un 18,8%, hasta los 243,6 millones de euros a finales de 1T 2008 frente a los 205,1 millones que se ingresaron en 1T 2007.
- El EBITDA aumentó en 11,1 millones de euros, un 21,9%, hasta los 61,8 millones de euros en 1T 2008 desde los 50,7 millones de euros en 1T 2007.
- Principalmente como resultado de los 6,0 millones de euros de cargos relacionados con la venta de la actividad directa de máquinas Italia, de las pérdidas por los lanzamientos de los negocios en Brasil y apuestas deportivas, y los efectos de la apreciación del euro, el beneficio neto del 1T 2008 cayó hasta los 1,1 millones de euros, frente a los 9,3 millones del 1T 2007.
- El flujo de caja operativo (EBITDA menos intereses e impuestos) creció un 14,6% hasta los 33,0 millones de euros; el flujo de caja libre discrecional (flujo de caja operativo menos inversiones de mantenimiento) se incrementó un 41,6% hasta los 16,0 millones, reflejando un continuo crecimiento en las rentabilidades subyacentes del negocio.
- Los resultados se han visto afectados por la fuerte apreciación del euro frente a las divisas en las que operamos. A tipos de cambio constantes, los ingresos, EBITDA y resultado atribuible a la sociedad dominante habrían sido de 263,0, 67,2 y 2,6 millones de euros respectivamente en 1T 2008, suponiendo variaciones de 28,2%, 32,5% y (72,0%) respectivamente respecto a 1T 2007.

Otros puntos destacados

Adquisición de la participación minoritaria en el negocio argentino. El 23 de abril de 2008, Codere suscribió una carta de intenciones con nuestro principal accionista minoritario en Argentina, en virtud de la cual Codere pretende adquirir las participaciones directas e indirectas de ese accionista en algunas filiales argentinas por aproximadamente 36,2 millones de dólares (23,3 millones de euros a la fecha de esta publicación). De esta cantidad, 5,7 millones de dólares deben pagarse en el momento del cierre, y el saldo restante debe pagarse en ocho plazos semestrales, devengando unos intereses al 8,25% anual. Del precio total de la compra, 10 millones de dólares (6,5 millones de euros a fecha de esta publicación) se asignan al bingo de La Plata y dependen de la renovación, durante 2008, de la licencia de ese bingo. En caso de que la licencia se renueve con posterioridad al 31 de diciembre de 2008, o en términos y condiciones menos favorables para Codere de los que se espera en la actualidad, el precio de 10 millones de dólares será ajustado en consonancia.

Empleando un tipo de cambio medio de 4,29 AR\$/€ el EBITDA 2007 y el beneficio neto atribuibles a la participación del accionista minoritario en 2007 fueron, respectivamente, 5,2 millones de euros y 2,5 millones de euros. El EBITDA 2007 y el beneficio neto atribuibles al salón de bingo La Plata fueron, respectivamente, 9,5 millones de euros y 4,0 millones de euros. Tras esta transacción, las participaciones minoritarias en Codere Argentina quedarán limitadas al 20% en cuatro de los bingos (Sol, Mar, Puerto, y Peatonal) cuyos EBITDA 2007 totalizaron aproximadamente 8,7 millones de euros, de manera que el EBITDA atribuible a los restantes accionistas minoritarios fue de alrededor de 1,7 millones de euros. Esta transacción está sujeta a determinadas condiciones habituales con respecto al cierre, incluido el acuerdo de la documentación definitiva; por lo tanto no podemos garantizarles que esta transacción vaya a consumarse en los términos y condiciones descritos más arriba, ni siquiera que se vaya a consumir.

Reestructuración en Máquinas Italia de la actividad directa de máquinas. El 17 de marzo de 2008, Codere completó la venta de nuestro negocio directo de máquinas recreativas mediante la venta de nuestras filiales Gaming Services y Gaming Re a D. Giovanni Gargelli, el ex – director de operaciones de Codere Italia. Se ha recibido un pago en efectivo de 10.000€ más el compromiso por el comprador de asumir las diversas deudas y cuentas por pagar existentes, aproximadamente de un total de 12,3 millones de euros. De esta cantidad, 3,5 millones de euros pagaderos a de Codere Network están garantizados en efectivo, y 3,0 millones de euros han sido provisionados totalmente e incluidos como coste de la venta, ya que dicha obligación puede ser condonada bajo diversas circunstancias, incluyendo que el Señor Gargelli mantenga el 100% de sus intereses en el negocio, cumpla con la legislación laboral aplicable, y reúna otras condiciones con respecto al mantenimiento de conexiones de máquinas de Codere Network. Después de la venta y la provisión, la suma remanente de las deudas y las cuentas pendientes de Gaming Services y Gaming Re en las cuentas consolidadas de Codere está en torno a los 5,8 millones de Euros.

Al mismo tiempo, Codere comenzó (a la fecha ha completado la mayor parte) la reestructuración de las funciones relacionadas de dirección y administración de la unidad remanente de máquinas en Italia (consiste en Codere Network y en las operaciones indirectas de máquinas recreativas), teniendo un coste de aproximadamente 3,0 millones de euros que se reflejan como un coste de la reestructuración en el 1T 2008.

En resumen, consideramos que el efecto de estas operaciones en nuestros resultados del trimestre que finalizó el 31 de marzo de 2008 son 3,0 millones de euros de la venta, y una provisión por costes de reestructuración de 3,0 millones. El negocio Directo de Máquinas Italia queda reflejado como operación interrumpida en el 1T 2008 y periodos precedentes con fines comparativos.

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

Cuenta de Resultados consolidados

La siguiente tabla proporciona información no auditada de la Cuenta de Resultados consolidados del Grupo, correspondiente al primer trimestre de 2007 y 2008¹.

	Primer trimestre (de enero a marzo) ²		
	2007	2008	% var.
(En millones de euros, excepto %)			
Datos de la cuenta de resultados consolidados:			
Ingresos de explotación ³	205,1	243,6	18,8%
Gastos de explotación			
Consumos y otros gastos externos ³	21,2	15,4	(27,4%)
Gastos de personal.....	30,3	40,8	34,7%
Depreciación del inmovilizado material	11,3	16,5	46,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial	3,7	5,7	54,1%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,5	(1,2)	n.a.
Otros gastos de explotación:	102,9	125,6	22,1%
Tasas de juego y otros impuestos	68,9	76,1	10,4%
Alquiler de máquinas recreativas	0,1	0,5	n.a.
Otros	<u>33,9</u>	<u>49,0</u>	<u>44,5%</u>
Gastos de explotación totales ³	<u>169,9</u>	<u>202,8</u>	<u>19,4%</u>
Beneficio de explotación	<u>35,2</u>	<u>40,8</u>	<u>15,9%</u>
Resultados Financieros:			
Gastos financieros	15,4	18,6	20,8%
Ingresos financieros.....	2,1	2,4	14,3%
Diferencias de cambio	0,8	(1,6)	n.a.
Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	22,7	23,0	1,3%
Impuesto sobre beneficios	8,6	12,6	46,5%
Rtdos después de impuestos de operaciones continuadas.....	14,1	10,4	(26,2%)
Rtdos después de impuestos de operaciones interrumpidas....	(1,3)	(6,8)	n.a.
Resultado consolidado del ejercicio	<u>12,8</u>	<u>3,6</u>	<u>(71,9%)</u>
Resultado socios externos.....	3,5	2,5	(28,6%)
Resultado atribuible sociedad dominante	<u>9,3</u>	<u>1,1</u>	<u>(88,2%)</u>
Otra información financiera:			
EBITDA ⁴	<u>50,7</u>	<u>61,8</u>	<u>21,9%</u>
Operaciones interrumpidas Máquinas Italia (operaciones directas):			
Ingresos de explotación	8,6	7,0	(18,6%)
Gastos de explotación ⁵	9,6	13,7	42,7%
Beneficio de explotación	(1,0)	(6,7)	n.a.
Resultado financiero	(0,2)	(0,1)	50,0%
Resultado antes de impuestos	(1,2)	(6,8)	n.a.
Impuesto sobre beneficios	0,1	-	n.a.
Resultado después de impuestos ⁵	(1,3)	(6,8)	n.a.
EBITDA	0,1	(0,3)	n.a.

1. Para los últimos 3 meses, los ingresos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante de los Miembros del Grupo Restringido fueron 236,5 millones de euros, 59,0 millones de euros, y 0,7 millones de euros respectivamente.

2. Puesto que los resultados del negocio directo de Máquinas Italia se han reflejado como operaciones interrumpidas tanto en el 1T 2007 como en el 1T 2008, los resultados de 2007 difieren de los publicados previamente .

3. En 2008 hemos cambiado el modo de contabilizar los ingresos en el hipódromo de Uruguay para hacerlo comparable con otros negocios. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). Desde principios de 2008 los ingresos se contabilizan netos de premios, por lo que éstos tampoco aparecen en los gastos operativos. En base comparativa, los ingresos consolidados en el 1T 2007 hubieran sido 202,3 millones de euros, y los gastos operativos 167,1 millones de euros.

4. Definimos EBITDA como el Beneficio de explotación, más la depreciación y la amortización del período, más la variación en provisiones de tráfico.

5. 1T 2008 incluye los resultados de las operaciones hasta el momento de la venta, más el coste de reestructuración de 6,0 millones de euros.

Datos operativos

	A 31 de marzo		
	2007	2008	% variación
Máquinas recreativas/TEBs			
España ¹	14.954	15.738	5,2%
Argentina.....	4.371	4.464	2,1%
México.....	11.134	18.366	65,0%
Italia ²	90	2.362	n.a.
Panamá	921	1.462	58,7%
Colombia	10.759	8.274	(23,1%)
Uruguay.....	<u>1.294</u>	<u>1.529</u>	18,2%
Total.....	43.523	52.195	19,9%
Número de salas de bingo			
España	1	1	
Argentina	14	14	
México.....	84	96	
Italia.....	10	12	
Colombia	<u>9</u>	<u>7</u>	
Total	118	130	
Salas de apuestas			
México.....	42	44	
Brasil	3	4	
Panamá	2	4	
Uruguay.....	<u>4</u>	<u>4</u>	
Total	53	56	
Casinos.....	5	5	
Hípódromos.....	2	3	

						% var.
	T1 07	T2 07	T3 07	T4 07	T1 08	T1 07 vs. T1 08
Euros						
Recaudación media diaria por máquina						
Maquinas España ³	61,3	60,4	56,6	58,8	59,9	(2,3%)
Argentina.....	153,5	154,6	162,9	164,8	168,5	9,8%
México.....	70,1	65,1	61,6	60,5	57,4	(18,1%)
Máquinas Italia ⁴	-	-	67,8	62,8	62,9	n.a.
Máquinas en Bingos Italia	118,1	131,5	109,5	105,9	98,8	(16,3%)
Moneda local						
Argentina.....	621	643	703	753	799	28,7%
México.....	1,010	954	931	953	933	(7,6%)

1. El número de máquinas en 2007 se ha modificado frente al reportado en 1T 2007 para reflejar un incremento de 87 máquinas.

2. El 1T 2007 incluye máquinas en salas adyacentes a los salones de bingo. 1T 2008 incluye 1.791 máquinas asociadas con nuestro negocio de máquinas indirectas y 571 máquinas instaladas en las salas de bingo de Italia.

3. El 1T 2007 incluye máquinas de MAE que no fueron incluidas en el dato previamente reportado en ese período.

4. Incluye sólo las operaciones de máquinas indirectas.

Resultados operativos por negocio

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2007	2008	% variac.
(En millones de euros, excepto los porcentajes) (no auditado)			
Ingresos de explotación:			
Máquinas España	50,6	53,5	5,7%
Argentina	70,5	80,5	14,2%
México	28,3	50,3	77,7%
Otras Operaciones:			
Bingos España	7,6	7,3	(3,9%)
Apuestas deportivas.....	-	-	n.a.
Máquinas Italia	2,5	7,6	n.a.
Bingos Italia	23,2	24,1	3,9%
Brasil	0,2	0,6	n.a.
Colombia	7,7	6,9	(10,4%)
Panamá	9,3	10,3	10,8%
Uruguay ¹	5,2	2,4	(53,8%)
Cabeceras	-	0,1	n.a.
Total.....	205,1	243,6	18,8%

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2007	2008	% var.
(En millones de euros, excepto los porcentajes) (no auditado)			
EBITDA:			
Máquinas España	17,9	18,4	2,8%
Argentina	23,0	27,2	18,3%
México	13,0	21,3	63,8%
Otras Operaciones:			
Bingos España	1,1	0,6	(45,5%)
Apuestas deportivas.....	-	(1,7)	n.a.
Máquinas Italia	(1,3)	(0,9)	30,7%
Bingos Italia	2,6	2,1	(19,2%)
Brasil	(1,6)	(0,6)	62,5%
Colombia	(0,2)	1,8	n.a.
Panamá	2,4	2,3	(4,2%)
Uruguay	0,8	0,7	(12,5%)
Cabeceras	(7,0)	(9,4)	(34,3%)
Total	50,7	61,8	21,9%

1. En 2008 hemos cambiado el modo de contabilizar los ingresos en el hipódromo de Uruguay para hacerlo comparable con nuestros otros negocios. Desde el comienzo de 2008 los ingresos se contabilizan netos de premios. En términos comparables, en el 1T 2007 los ingresos en el negocio de Uruguay hubiesen sido 2,4 millones de euros.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de PyG del 1T 2008 (no auditado)

Ingresos de explotación

En el 1T 2008, los ingresos de explotación aumentaron 38,5 millones de euros (un 18,8%) hasta 243,6 millones de euros, frente a los 205,1 millones de euros del 1T 2007. Este incremento se deriva principalmente del aumento de ingresos en México (22,0 millones de euros), resultado fundamentalmente del mayor número de TEBs instalados, de la consolidación proporcional de ICELA (consultar el apartado *Otra Información Relevante*) que tiene un significativo impacto en ingresos como resultado del cambio en la contabilización de salas de Bingo y TEBs, así como por los otros negocios añadidos como el hipódromo y el centro de convenciones; del incremento de la recaudación media diaria por máquina y el aumento del número de máquinas en Argentina (10,0 millones de euros); al incremento en Máquinas Italia (5,1 millones de euros) como resultado de la consolidación de los operadores indirectos de máquinas comprados en 2007 y una mayor contribución de Codere Network; y al incremento del parque de máquinas recreativas instaladas en España (2,9 millones de euros). Estos ingresos se han visto parcialmente compensados por el descenso de 2,8 millones de euros con respecto al 1T 2007 en Uruguay, como resultado del cambio en el criterio contable de los ingresos en el negocio del hipódromo.

Gastos de explotación

En el 1T 2008, los gastos de explotación aumentaron 32,9 millones de euros (un 19,4%), hasta 202,8 millones de euros, frente a los 169,9 millones de euros del 1T 2007. Este aumento obedeció fundamentalmente al aumento del volumen de negocio en México asociado al aumento de TEBs, a la consolidación proporcional de ICELA, que tiene un significativo impacto en ingresos como resultado del cambio en la contabilización de salas de Bingo y TEBs y otros negocios y por la inclusión de los TEBs de IGT en nuestras cuentas (ver Otra información Relevante) y a la contabilización del nuevo impuesto al juego (IEPS) que entró en vigor el 1 de enero de 2008 (18,9 millones de euros); al incremento de determinados costes en el negocio argentino (5,4 millones de euros), derivados del incremento de la actividad comercial y de la inflación; al incremento de costes en Máquinas Italia, por la consolidación de los operadores adquiridos y un incremento de costes en Codere Network (5,2 millones de euros); y al incremento de ciertos costes en Máquinas España (4,1 millones de euros) debido fundamentalmente al incremento del parque de máquinas recreativas. Este incremento se ve parcialmente compensado por la disminución de 2,8 millones de euros en Uruguay, si lo comparamos con 2007, como resultado del cambio contable de los ingresos en el negocio del hipódromo en Uruguay.

Beneficios de explotación

En el 1T 2008, el beneficio de explotación aumentó 5,6 millones de euros, un 15,9%, hasta 40,8 millones desde los 35,2 millones de euros del 1T 2007. El margen de explotación se redujo hasta el 16,7% en el 1T 2008, desde el 17,2% del 1T 2007.

EBITDA

El EBITDA aumentó 11,1 millones de euros en el 1T 2008 (un 21,9%) hasta 61,8 millones de euros, frente a los 50,7 millones de euros del mismo período de 2007. El incremento del EBITDA se debió fundamentalmente a: México (8,3 millones de euros) por el aumento del número de TEBs en operación y por la consolidación de ICELA; Argentina (4,2 millones de euros) por el aumento de medias de recaudación y de capacidad instalada y en Colombia (2,0 millones de euros) debido principalmente a una mejora de las medias y a que en el 1T 2007 se registró una contingencia fiscal no recurrente. En el 1T 2008, el margen de EBITDA aumentó hasta el 25,4%, desde el 24,7% del 1T 2007

Ingresos financieros

Los ingresos financieros aumentaron durante el 1T 2008 en 0,3 millones de euros hasta 2,4 millones de euros frente a 2,1 millones de euros en el 1T 2007. Este aumento se debe principalmente a la actualización de la diferencia entre el valor presente y el valor nominal de las cuentas a recibir de Caliente, parcialmente compensado por menores niveles de caja respecto al período anterior.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante el 1T 2008 en 3,2 millones de euros hasta 18,6 millones de euros frente a 15,4 millones de euros en el 1T 2007. El incremento se atribuye principalmente a la consolidación de ICELA (reflejando el interés de la deuda bancaria así como los arrendamientos financieros asociados con los TEBs de IGT) y mayores niveles de deuda agregada por la cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios aumentó durante el 1T 2008 en 4,0 millones de euros hasta 12,6 millones de euros, frente a 8,6 millones de euros en el 1T 2007. El aumento se debe principalmente a un incremento del beneficio en México, incluyendo la consolidación de ICELA

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en el 1T 2008 en 1 millón de euros hasta 2,5 millones de euros, frente a 3,5 millones de euros en el 1T 2007. Este aumento se debe fundamentalmente a la adquisición del socio minoritario en México en octubre de 2007.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en 8,2 millones de euros en el 1T 2008, resultando en 1,1 millones de euros frente a 9,3 millones de euros en el mismo período de 2007. Excluyendo las pérdidas de operaciones interrumpidas de 6,8 millones de euros, el resultado atribuible a la sociedad hubiera sido 7,9 millones de euros.

Unidad de negocio de Máquinas España

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	50,6	53,5	5,7%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	4,1	4,1	-
Gastos de personal.....	8,5	9,5	11,8%
Depreciación del inmovilizado material.....	3,5	3,8	8,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial	2,6	3,3	26,9%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,2	0,9	n.a.
Otros gastos de explotación:.....	20,1	21,5	7,0%
Tasas de juego y otros impuestos	14,9	15,6	4,7%
Otros	5,2	5,9	13,5%
Gastos de explotación totales	39,0	43,1	10,5%
Beneficio de explotación	11,6	10,4	(10,3%)
EBITDA	17,9	18,4	2,8%

Ingresos de explotación. En el 1T 2008, los ingresos de explotación de la unidad de Máquinas España aumentaron 2,9 millones de euros (un 5,7%), hasta 53,5 millones de euros, desde los 50,6 millones de euros del 1T 2007, principalmente debido al incremento del parque de máquinas recreativas instaladas y en menor medida por la reventa de máquinas. A 31 de marzo de 2008, Codere tenía 15.738 máquinas recreativas operativas en España frente a las 14.954 unidades a 31 de marzo de 2007. En el 1T 2008 la unidad de Máquinas España firmó contratos para la instalación de 526 máquinas en bares, restaurantes y otros establecimientos y se adquirieron operadores que aportaron un parque adicional de 73 máquinas. Por otra parte, contratos relativos a 400 máquinas expiraron sin renovación o fueron cancelados. La recaudación media diaria por máquina recreativa fue de 59,9 euros en el 1T 2008, frente a los 61,3 euros del 1T 2007. Este descenso de media, aunque compensado parcialmente por la continua renovación del parque de máquinas y por el efecto positivo de los cambios regulatorios en mercados de menor peso relativo como Castilla y León y Cantabria, se produce por el impacto de las compras de operadoras realizadas a finales de 2007 y por la amortización del impacto positivo de los cambios regulatorios aprobados en 2006 y principios de 2007 en mercados de fuerte presencia de Codere como Valencia, Andalucía y Baleares.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación del negocio de Máquinas España aumentaron en 4,1 millones de euros (un 10,5%), situándose en el 1T 2008 en 43,1 millones de euros frente a los 39,0 millones de euros del 1T 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye los pagos a determinados operadores de máquinas recreativas con los que tenemos suscritos acuerdos de colaboración, los costes relacionados con servicios complementarios prestados a los titulares de los locales de hostelería y el coste asociado a la compra de máquinas recreativas para su posterior venta a terceros. En el 1T 2008, los consumos se mantuvieron en 4,1 millones de euros, el mismo importe que en el 1T 2007.
- *Gastos de personal.* Los gastos de personal aumentaron 1 millón de euros (un 11,8%) hasta situarse en el 1T 2008 en 9,5 millones de euros, frente a los 8,5 millones de euros del 1T 2007, debido al incremento de la plantilla asociado al mayor volumen del negocio.
- *Depreciación del inmovilizado material.* En el 1T 2008, esta partida aumentó 0,3 millones de euros (un 8,6%), hasta 3,8 millones de euros, frente a los 3,5 millones de euros del 1T 2007 debido fundamentalmente al incremento del parque de máquinas recreativas.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida aumentó 0,7 millones de euros (un 26,9%) hasta situarse en 3,3 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 2,6 millones de euros del 1T 2007, reflejando principalmente el aumento de los pagos de derechos por exclusividad a propietarios de locales de hostelería asociado al crecimiento del parque de máquinas instaladas y a la renovación y extensión de contratos de exclusividad en Madrid anticipándose a la nueva regulación, esperada para finales de 2008.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación del negocio de Máquinas España aumentaron 1,4 millones de euros (un 7,0%), hasta 21,5 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 20,1 millones de euros del 1T 2007. Este incremento fue motivado principalmente por el incremento de los impuestos sobre juegos de azar y otros gastos, ambos derivados del crecimiento del parque de máquinas recreativas, así como por el incremento en gastos de alquiler asociados con el traslado de la sede central.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación del negocio de Máquinas España disminuyeron 1,2 millones de euros (un 10,3%) hasta situarse en 10,4 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 11,6 millones de euros del 1T 2007. El margen de explotación fue del 19,4% en el 1T 2008, frente al 22,9% del mismo período de 2007.

EBITDA. El EBITDA del negocio de Máquinas España aumentó en 0,5 millones de euros (un 2,8%), hasta situarse en 18,4 millones de euros en el 1T 2008, desde los 17,9 millones de euros del 1T 2007. El margen de EBITDA del negocio de Máquinas España disminuyó pasando del 35,4 % del 1T 2007 al 34,4% en el mismo período de 2008.

Argentina

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	70,5	80,5	14,2%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	1,1	1,6	45,5%
Gastos de personal.....	7,5	9,3	24,0%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,5	2,5	-
Amortización del inmovilizado inmaterial	0,5	0,4	(20,0%)
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,4	0,1	(75,0%)
Otros gastos de explotación:.....	38,9	42,4	9,0%
Tasas de juego y otros impuestos	31,5	33,8	7,3%
Otros	<u>7,4</u>	<u>8,6</u>	16,2%
Gastos de explotación totales	50,9	56,3	10,6%
Beneficio de explotación	19,6	24,2	23,5%
EBITDA	23,0	27,2	18,3%

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación en Argentina comprenden principalmente los ingresos procedentes de ventas de cartones de bingo, descontados los premios pagados, y los ingresos recaudados de las máquinas recreativas situadas en salas de bingo una vez deducidos los premios pagados. También reflejan las ganancias de los contratos de futuros de divisa extranjera sobre el peso argentino que vencieron en el periodo. Los ingresos de explotación aumentaron 10,0 millones de euros (un 14,2%) hasta situarse en 80,5 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 70,5 millones de euros en el 1T 2007. Los principales factores que contribuyeron a este crecimiento fueron el incremento de la recaudación media diaria por máquina y el aumento del número de máquinas. Los ingresos se vieron significativamente afectados por la apreciación del euro frente al peso argentino. Aunque obtuvimos una ganancia de 1,3 millones de euros en los contratos de divisa extranjera que vencieron en el 1T 2008 a tipos de cambio constantes (y ajustado para eliminar las ganancias del contrato), los ingresos habrían ascendido a 92,8 millones de euros en el 1T 2008, es decir un incremento del 31,6% frente al mismo período de 2007.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de Argentina aumentaron 5,4 millones de euros (un 10,6%), situándose en el 1T 2008 en 56,3 millones de euros, frente a los 50,9 millones de euros del 1T 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados en los gastos de explotación.

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye principalmente el coste de ventas de productos alimenticios y bebidas. Los consumos aumentaron 0,5 millones de euros (un 45,5%), hasta situarse en 1,6 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 1,1 millones de euros del 1T 2007, consecuencia de las mayores ventas de productos alimenticios y bebidas y a incrementos de precios por inflación.
- *Gastos de personal.* Los gastos de personal aumentaron 1,8 millones de euros (un 24,0%) hasta situarse en 9,3 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 7,5 millones de euros del 1T 2007, debido a los mayores costes salariales causados por la inflación y el incremento del número de empleados.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Esta partida se mantuvo en 2,5 millones de euros en el 1T 2008, el mismo importe que en el 1T 2007.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida se redujo 0,1 millones de euros en el 1T 2008, hasta situarse en 0,4 millones de euros en el 1T 2008, desde los 0,5 millones de euros del 1T 2007.

- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing y pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de bingo. Los otros gastos de explotación de Argentina aumentaron 3,5 millones de euros (un 9,0%), hasta situarse en 42,4 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 38,9 millones de euros del 1T 2007. Este incremento es atribuible principalmente a los mayores costes (incluidos impuestos sobre juegos de azar) asociados con el incremento de la actividad comercial.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación de Argentina aumentaron 4,6 millones de euros (un 23,5%), hasta situarse en 24,2 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 19,6 millones de euros del 1T 2007. El margen de explotación aumentó, pasando del 27,8% del 1T 2007 al 30,1% del mismo período de 2008.

EBITDA. El EBITDA de Argentina aumentó 4,2 millones de euros (un 18,3%), hasta situarse en 27,2 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 23,0 millones de euros del 1T 2007. Este crecimiento ha sido amortiguado por la apreciación del euro frente al peso argentino. A tipos de cambio constantes, el EBITDA habría alcanzado 30,4 millones de euros en el 1T 2008, resultando un crecimiento del 32,2% frente al mismo período de 2007. El margen de EBITDA de Argentina registró un aumento, pasando del 32,6% del 1T 2007 al 33,8% del 1T 2008.

México

	Primer trimestre (de enero a marzo)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	28,3	50,3	77,7%
<i>De los cuales, venta de salas a Caliente</i>	4,3	-	<i>n.a.</i>
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	11,4	8,6	(24,6%)
<i>De los cuales, venta de salas a Caliente</i>	5,1	-	<i>n.a.</i>
Gastos de personal.....	-	4,8	<i>n.a.</i>
Depreciación del inmovilizado material.....	1,2	4,9	<i>n.a.</i>
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,1	1,3	<i>n.a.</i>
Variación provisiones de tráfico	-	0,3	<i>n.a.</i>
Otros gastos de explotación:.....	3,9	15,6	<i>n.a.</i>
Tasas de juego y otros impuestos	0,4	4,5	<i>n.a.</i>
Alquiler de máquinas recreativas.....	-	0,4	<i>n.a.</i>
Otros.....	<u>3,5</u>	<u>10,7</u>	<i>n.a.</i>
Gastos de explotación totales	16,6	35,5	113,9%
Beneficio de explotación	11,7	14,8	26,5%
EBITDA	13,0	21,3	63,8%

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación de México incluyen la participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE), y los nuevos permisionarios (Promojuegos y Mio Games), y a los ingresos procedentes del acuerdo de gestión de las salas de bingo con Caliente. Hemos empezado a consolidar ICELA proporcionalmente en noviembre de 2007, como consecuencia de la adquisición del 49% del accionariado. Antes de esta compra, nuestros ingresos reflejaban aproximadamente el 50% del beneficio neto de las salas de bingo explotadas en virtud de la *joint venture* con CIE (ver *otra Información Relevante*). En el caso de Caliente se contabilizan los ingresos procedentes del acuerdo de gestión de las salas de bingo con Caliente equivalentes al 50% del beneficio antes de impuestos de las salas de bingo que gestionamos. Los ingresos de explotación del negocio de México también incluyen las ventas a Caliente de salas de bingo y salas de TEBs, mejoras y equipos, incluidos TEBs, así como el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas de bingo y ciertos gastos

relacionados con la explotación de TEBs. También se incluye las ganancias obtenidas por el vencimiento de los contratos de futuros de divisa extranjera en pesos mexicanos que vencieron durante el trimestre.

Los ingresos de explotación aumentaron 22,0 millones de euros, hasta situarse en 50,3 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 28,3 millones de euros del 1T 2007. Reflejando principalmente: un incremento en el número de TEBs, la consolidación de las nuevas licencias y de ICELA, teniendo este último un impacto significativo en ingresos como resultado del cambio contable en los negocios de bingos y salas de TEBs, así como la aportación de otros negocios asociados a dicha compra como el hipódromo y el centro de convenciones. Los ingresos también se vieron afectados por la apreciación del Euro frente al peso mexicano. Aunque obtuvimos una ganancia de 0,7 millones de euros con el contrato de divisa extranjera, a tipos de cambio constantes (y ajustado para eliminar el efecto de la ganancia), los ingresos hubieran alcanzado los 56,1 millones de euros en el 1T 2008, resultando en un incremento del 98,2% frente al 1T 2007.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de México aumentaron 18,9 millones de euros, situándose en el 1T 2008 en 35,5 millones de euros frente a los 16,6 millones de euros del 1T 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye principalmente el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente, las comisiones pagadas en relación con el uso de terminales de bingo electrónicos, ciertos gastos asociados a la instalación de TEBs, y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente. Los consumos se redujeron 2,8 millones de euros, hasta 8,6 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 11,4 millones de euros del 1T 2007, debido sobre todo al menor número de salas construidas o remodeladas para Caliente.
- *Gastos de Personal.* Se registraron 4,8 millones de euros en el 1T 2008, originados en su totalidad por la consolidación directa de los nuevos permisionarios e ICELA.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Esta partida aumentó 3,7 millones de euros situándose en el 1T 2008 en 4,9 millones de euros frente a los 1,2 millones de euros en el 1T 2007, principalmente asociado con la consolidación de ICELA que refleja la inclusión de otros negocios como el hipódromo y el centro de convenciones, y los arrendamientos financieros asociados con los TEBs de IGT (ver *otra Información Relevante*)
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida aumentó 1,2 millones de euros situándose en el 1T 2008 en 1,3 millones de euros, frente a los 0,1 millones de euros del 1T 2007, de nuevo relacionado con la consolidación proporcional de ICELA, en este caso por la amortización de las licencias de juego.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación aumentaron 11,7 millones de euros, hasta situarse en 15,6 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 3,9 millones de euros del 1T 2007. Las principales razones de este incremento son la consolidación proporcional de ICELA y el incremento del impuesto al juego.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación de México aumentaron 3,1 millones de euros, (un 26,5%), hasta situarse en 14,8 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 11,7 millones de euros del 1T 2007. El margen de explotación se redujo, pasando del 41,3% del 1T 2007 al 29,4% del mismo período de 2008 también como consecuencia de la consolidación proporcional de ICELA y del incremento del impuesto al juego.

EBITDA. El EBITDA de México aumentó 8,3 millones de euros (un 63,8%), hasta situarse en 21,3 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 13,0 millones de euros del mismo período de 2007. A tipo de cambio constante, el EBITDA habría sido de 23,3 millones de euros en el 1T 2008, equivalente a un crecimiento del 79,2% respecto a idéntico período de 2007. El margen de EBITDA fue del 42,3% en el 1T 2008, frente a 45,9% de un año antes.

Otras Operaciones

Otras operaciones incluyen los resultados de nuestras operaciones en Panamá, Uruguay, Máquinas Italia, Bingos Italia, Colombia, Brasil, Bingos España y Apuestas Deportivas, pero excluye cabeceras.

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación de Otras Operaciones experimentaron un aumento de 3,5 millones de euros (un 6,3%), hasta alcanzar los 59,2 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 55,7 millones de euros alcanzados en idéntico período de 2007. Los incrementos producidos en los Ingresos de Explotación se fundamentan principalmente en la consolidación de los operadores indirectos de máquinas y en las contribuciones de Codere Network (5,1 millones de euros); en el crecimiento experimentado en este período en Panamá (1 millón de euros) por la ampliación del parque de máquinas en los casinos y por la apertura de una sala de máquinas en el hipódromo en el segundo trimestre de 2007; en la evolución de Bingos Italia (0,9 millones de euros), sustentado fundamentalmente en la introducción de máquinas recreativas en las salas de bingo y en la consolidación de las salas de bingo compradas en 2007. Estos ingresos se han visto parcialmente compensados por el descenso de 2,8 millones de euros con respecto al 1T 2007 en Uruguay, debido al cambio en el criterio contable utilizado para los ingresos en el negocio del hipódromo. Si en el 1T 2007 se hubiera utilizado el mismo criterio, los ingresos de explotación de Otras Operaciones hubieran sido 52,9 millones de euros, con lo que en el 1T 2008 se habría producido un incremento de 6,3 millones de euros (un 11,9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de Otras Operaciones aumentaron 4,2 millones de euros (un 7,5%), situándose en 60,4 millones de euros en el 1T 2008, frente a los 56,2 millones de euros del 1T 2007. Este incremento se concentra en Máquinas Italia, por la consolidación de las compras realizadas en 2007 (5,2 millones de euros); en Apuestas Deportivas (1,8 millones de euros) derivados principalmente de los costes de lanzamiento del negocio; en Panamá (1,5 millones de euros) por el incremento de los gastos motivado por el aumento de la actividad comercial; y Bingo Italia debido a la consolidación de las nuevas salas compradas en 2007, así como el incremento de gastos de marketing y los costes asociados a la introducción de máquinas en las salas de bingo (1,4 millones de euros). Este crecimiento se vio compensado por unos menores costes en Colombia (2,8 millones de euros), debido principalmente a la ausencia de la provisión no recurrente dotada en 1T 2007, y por la reducción de costes en Brasil (0,5 millones de euros). La modificación en el criterio de contabilización de ingresos en Uruguay tuvo el mismo impacto en gastos de explotación que el que tuvo en ingresos. Asumiendo que hubieramos aplicado el mismo criterio en 2007, los gastos de explotación de Otras Operaciones habrían sido 53,4 millones de euros, lo que hubiera supuesto un incremento de 7,0 millones de euros o un 13,1% en el 1T 2008 frente al 1T 2007.

Beneficios de explotación. El resultado de explotación de Otras Operaciones alcanzó unas pérdidas de 1,2 millones de euros, frente a las pérdidas de 0,5 millones de euros del 1T 2007 debido principalmente al incremento de costes.

EBITDA. El EBITDA de Otras Operaciones aumentó 0,5 millones de euros (un 13,2 %), situándose en el 1T 2008 en 4,3 millones de euros de beneficio, frente a los de 3,8 millones de euros del 1T 2007.

Estado de flujos de caja

	Primer trimestre (de enero a marzo)	
	2007	2008
	(En millones de euros)	
Estado de flujos de caja de operaciones continuadas:	(no auditado)	
Beneficio de explotación	33,2	40,8
Gastos que no representan movimientos de tesorería		
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	15,0	22,2
Otros gastos de gestión corriente	4,3	7,7
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	-	(0,3)
Variación del capital circulante		
Existencias	(1,7)	0,7
Deudores	(1,8)	(2,3)
Gastos anticipados	(2,3)	(0,5)
Cuentas a pagar	10,6	6,6
Ingresos diferidos	0,1	-
Gastos diferidos	0,4	(0,5)
Otros.....	-	(0,1)
Impuesto de sociedades	(4,1)	(11,1)
Tesorería proveniente de actividades de la explotación	53,7	63,2
Compras de inmovilizado ¹	(28,5)	(29,3)
Créditos a largo plazo ²	(5,5)	(1,1)
Inversiones ³	(2,6)	(1,2)
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(36,6)	(31,6)
Cambio neto de la deuda financiera ⁴	5,7	-
Variación de otros créditos bancarios	(3,8)	(8,6)
Dividendos	(1,1)	(0,8)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁵	(14,8)	(19,1)
Ingresos financieros	2,3	3,0
Gastos financieros.....	(4,3)	(6,6)
Tesorería proveniente de actividades de financiación	(16,0)	(32,1)
Cambio neto en la situación de Tesorería.....	1,1	(0,5)
Reconciliación		
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	143,6	92,6
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	144,7	92,1
Variación neta en la situación de tesorería.....	1,1	(0,5)
Estado de flujos de caja de operaciones interrumpidas:		
Tesorería proveniente de actividades de la explotación	1,8	1,2
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(0,2)	-
Tesorería proveniente de actividades de financiación	(0,5)	(1,4)
Cambio neto en la situación de tesorería	1,1	(0,2)
Reconciliación		
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	1,7	1,5
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	2,8	1,3
Variación neta en la situación de tesorería	1,1	(0,2)

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

2.Los créditos a LP incluyen importes relacionados con la construcción y equipamiento de salas de bingo vendidas a Caliente, que abona dichas salas de bingo durante un período de cinco años. También se incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.

3.Las inversiones engloban el gasto vinculado a las adquisiciones de sociedades.

4.El cambio neto en la deuda financiera engloba nuestras Líneas de Crédito Preferentes, y el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, nuestra *joint venture* de Uruguay.

5.La variación de otras deudas y pagos contingentes recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores y los pagos contingentes.

Estado de flujos de caja del primer trimestre de 2008

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para el 1T 2008 fue de 63,2 millones de euros, un incremento de 17,7% respecto a los 53,7 millones de euros del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada a las actividades de financiación ha sido de 32,1 millones de euros. Las principales partidas que han variado durante el 1T 2008 han sido las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingente de 19,1 millones de euros, que se compone principalmente de una disminución en la financiación de proveedores de 6,7 millones de euros, debido principalmente al del pago de inversiones devengadas en 2007 en España, México e Italia, y a un aumento de activos financieros de 12,4 millones de euros que incluyen los préstamos con las sociedades italianas vendidas por 17,5 millones de euros.
- Disminución de otros créditos bancarios por 8,6 millones de euros principalmente por la amortización de la deuda de ICELA.
- Dividendos pagados a minoritarios de 0,8 millones de euros, gastos financieros pagados de 6,6 millones de euros e ingresos financieros cobrados de 3,0 millones de euros.

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de 29,3 millones de euros, incremento de los créditos a largo plazo a Caliente en 0,9 millones de euros, (nuevos créditos por 5,6 millones de euros, recuperaciones de créditos de 4,7 millones de euros), incremento de los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (0,2 millones de euros, cifra neta de recuperaciones de créditos), e inversiones por un total de 1,2 millones de euros que consisten principalmente en los pagos relacionados con la compra de operadores en España.

Durante el 1T 2008 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de 0,5 millones de euros.

Inversiones

	Primer trimestre (de enero a marzo)	
	2007	2008
	(En millones de euros)	
	(no auditado)	
Máquinas España	15,2	11,6
Argentina	6,5	9,7
México	6,7	3,2
Italia.....	0,9	1,1
Cabeceras.....	1,0	0,7
Otros.....	6,3	5,3
Total	36,6	31,6
Mantenimiento.....	17,5	17,0
Crecimiento	19,1	14,6
Total	36,6	31,6

Balance

La tabla que aparece más abajo es el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 y 31 de marzo de 2007 y 2008.¹

	A 31 de marzo, 2007 (no auditado)	A 31 de diciembre, 2007 (auditado)	A 31 de marzo, 2008 (no auditado)
(en millones de euros)			
Actividades continuadas:			
Activos no Corrientes	723,3	1.001,2	1.014,6
Activos Intangibles	118,4	221,5	189,7
Inmovilizado Material.....	250,3	396,4	413,1
Activos Financieros no corrientes.....	87,5	73,4	78,3
Fondo de Comercio de consolidación.....	248,1	278,1	303,6
Otros activos no corrientes.....	1,6	1,6	0,9
Impuestos diferidos de activo	17,4	30,2	29,0
Activos corrientes.....	338,3	269,0	266,1
Cuentas a cobrar de accionistas minoritarios	0,4	-	-
Existencias	11,1	10,3	9,6
Cuentas a cobrar.....	138,9	131,7	130,7
Otros activos Financieros Corrientes	36,6	29,3	24,3
Tesorería y otros activos equivalentes	144,7	92,6	92,1
Otros activos corrientes.....	6,6	5,1	9,4
Activo actividades interrumpidas	<u>12,8</u>	<u>6,2</u>	-
Total activo.....	1.074,4	1.276,4	1.280,7
Patrimonio neto de la Sociedad dominante	52,2	132,0	107,3
Capital suscrito	9,7	11,0	11,0
Prima de emisión	91,5	231,3	231,3
Otros	(58,3)	(100,4)	(136,1)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante....	9,3	(9,9)	1,1
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	37,3	25,5	26,7
Pasivos no Corrientes	761,8	824,0	832,6
Ingresos a distribuir en varios ejercicios.....	1,7	1,4	1,4
Provisiones y pasivos financieros	31,5	40,3	41,0
Acreedores a largo plazo	728,6	782,3	790,2
Deudas con entidades de crédito.....	30,0	44,4	38,3
Impuestos diferidos.....	9,1	33,7	32,7
Bonos emitidos	658,6	656,8	657,1
Otras deudas.....	30,9	47,4	62,1
Pasivos Corrientes	220,0	291,0	314,1
Acreedores comerciales	43,3	89,6	96,2
Bonos y otros valores negociables.....	16,0	2,8	16,4
Deudas con entidades de crédito.....	6,7	45,9	43,3
Otras deudas no comerciales.....	152,8	150,8	152,6
Provisiones para operaciones de tráfico y otros.....	1,2	1,9	5,6
Pasivo actividades interrumpidas.....	<u>3,1</u>	<u>3,9</u>	-
Total fondos propios y pasivos.....	1.074,4	1.276,4	1.280,70
Actividades interrumpidas:			
Inmovilizado inmaterial	0,5	-	-
Inmovilizado material	5,0	-	-
Impuestos anticipados largo plazo NIIF	0,6	0,4	-
Activo circulante	6,7	5,8	-
Total activo	12,8	6,2	-
Provisiones para riesgos y gastos	1,0	1,0	-
Acreedores a corto plazo	2,1	2,9	-
Total pasivo	3,1	3,9	-

1. A 31 de marzo de 2008 el patrimonio neto de los Miembros del Grupo Restringido y los activos fueron, 108,3 millones de euros y 1.238,7 millones de euros respectivamente.

Comentarios al Balance a 31 de marzo de 2008

Durante el 1T 2008 el activo se incrementó en 4,3 millones de euros.

El inmovilizado se ha incrementado en 13,4 millones de euros como producto de las inversiones descritas de 31,6 millones de euros, compensadas por amortizaciones de 22,2 millones de euros y diferencias de conversión de moneda. Cabe destacar que el fondo de comercio de fusión con un valor de 28,9 millones de euros a marzo de 2008, previamente clasificado en los Activos Intangibles, se encuadra ahora en la línea de Fondo de Comercio de consolidación. Esta actividad inversora ha sido financiada primordialmente con el flujo de caja de las operaciones.

En cuanto a la deuda financiera, aumenta levemente (5,2 millones de euros) respecto al nivel de diciembre, como resultado de amortizaciones de deuda en las filiales y devengo de los intereses del Bono. La deuda financiera a largo plazo disminuye en 5,8 millones de euros, y la deuda financiera a corto plazo aumenta en 11,0 millones de euros.

El impacto de la venta de las actividades discontinuadas italianas en el Balance es la reducción de los activos en 6,2 millones de euros y el aumento del pasivo en 3,9 millones de euros (fundamentalmente por la eliminación de pérdidas de ejercicios anteriores).

Capitalización

	Trimestre finalizado			
	30 junio 2007	30 septiembre 2007	31 diciembre 2007	31 Marzo, 2008
	(no auditado)			
	(En millones de euros)			
Caja ¹	92,6	78,8	94,1	92,1
Deuda a corto plazo ²	9,5	24,5	18,7	29,7
Deuda a largo plazo	688,3	682,2	731,2	725,4
Deuda Senior	-	-	30,0	30,0
Bonos.....	653,2	651,2	651,3	651,6
Otras deudas a largo plazo.....	<u>35,1</u>	<u>31,0</u>	<u>49,9</u>	<u>43,8</u>
Total deuda.....	697,8	706,7	749,9	755,1
Patrimonio neto de la sociedad dominante	<u>47,4</u>	<u>39,9</u>	<u>132,0</u>	<u>107,2</u>
Total capitalización	<u>745,2</u>	<u>746,6</u>	<u>881,9</u>	<u>862,3</u>

1. La cifra de caja, incluye la caja de las actividades interrumpidas por 2,5 millones de euros, 2,0 millones de euros y 1,5 millones de euros en junio, septiembre y diciembre de 2007, respectivamente.

2. Incluye intereses devengados y no pagados de los bonos de 2,3 millones de euros, 16,4 millones de euros, 2,8 millones de euros y 16,4 millones de euros en junio, septiembre y diciembre 2007 y marzo 2008, respectivamente.

Otros datos financieros¹

	Doce meses terminados el			
	30 junio 2007	30 septiembre 2007	31 diciembre 2007 ²	31 marzo 2008
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
EBITDA	191,6	203,0	196,7	207,8
Gastos financieros netos	54,6	57,8	55,6	58,5
Total deuda neta	605,2	627,9	655,8	663,0
Total deuda neta entre EBITDA	3,2x	3,1x	3,3x	3,2x
EBITDA entre Gastos financieros netos.....	3,5x	3,5x	3,5x	3,6x

1. EBITDA, gastos financieros netos y deuda neta de los periodos anteriores al 31 de marzo de 2008 no han sido ajustados para las operaciones interrumpidas.

2. Utilizando EBITDA Ajustado (excluyendo la provisión de 14.1 millones de euros en Máquinas Italia en el cuarto trimestre de 2007), los ratios de Total deuda neta entre EBITDA y de EBITDA entre Gastos financieros netos, serían 3.1x y 3.8x, respectivamente en diciembre de 2007 y 3,0 x y 3,8 x respectivamente en marzo 2008.

Otra información relevante

Coberturas de tipo de cambio. A 31 de Marzo de 2008, se han suscrito contratos de compraventa de divisas por importe de 38,6 millones de euros en pesos argentinos (€12,8 millones, €12,8 millones y €13,0 millones para los trimestres terminado en junio, septiembre y diciembre de 2008, respectivamente) y 13,6 millones de euros en pesos mexicanos (€6,9 millones, €3,2 millones y €3,5 millones para los trimestres terminado en junio, septiembre y diciembre de 2008, respectivamente). Las plusvalías realizadas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos durante los tres meses terminados el 31 de marzo de 2008, ascendieron a 1,3 millones de euros. Las plusvalías realizadas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos durante los tres meses terminados el 31 de marzo de 2008, ascendieron a 0,7 millones de euros. Estas ganancias han sido registradas como otros ingresos de explotación en nuestros negocios de Argentina y México. Las ganancias y pérdidas no realizadas en contratos de compraventa de divisas a plazo son reconocidas como una reserva de cobertura en los fondos propios consolidados.

Tipos de cambio. La siguiente tabla muestra los tipos de cambio que fueron utilizados para la elaboración del balance de situación.

	A 31 de Marzo,		
	2007	2008	Variación
Peso argentino	4,13	5,01	21,3%
Peso mexicano	14,72	16,92	12,3%

Pagos diferidos a los Francos y a ICIL. Tal y como ya se ha descrito, en marzo de 2006 Masampe Holding B.V. (“Masampe Holding”), una sociedad controlada por José Antonio, Luis Javier, y Encarnación Martínez Sampedro (los “Martínez Sampedro”) adquirió a Jesús y Joaquín Franco Muñoz (los “Franco”) y a Intermediate Capital Investment Ltd. (“ICIL”) un total de 18.986.569 acciones de Codere (de las cuales 17.882.207 acciones fueron vendidas por los Franco y 1.104.362 acciones fueron vendidas por ICIL) por aproximadamente 391 millones de euros, pagaderos de la manera siguiente: 41 millones de euros en efectivo, un primer pago diferido hasta el 30 de abril de 2007 por valor de 162 millones de euros, y un segundo pago diferido hasta el 30 de abril de 2008 por valor de 187 millones de euros. Los Martínez Sampedro asumieron personalmente la obligación de realizar los pagos diferidos, liberando a Masampe Holding de esa obligación. El primer pago diferido se realizó el 2 de julio de 2007, con la cantidad obtenida del incremento de la línea de crédito a plazo PIK otorgada por Masampe Holding en junio de 2007.

El 29 de abril de 2008, los Martínez Sampedro pagaron a ICIL aproximadamente 10,9 millones de euros, correspondientes al segundo pago diferido relativo a las acciones de ICIL, y por lo tanto, a día de hoy, únicamente sigue pendiente el segundo pago diferido relativo a las acciones adquiridas a los Franco, por un importe aproximado de 176 millones de euros. La obligación de los Martínez Sampedro de pagar el tercer plazo, (que asciende a aproximadamente 176 millones de euros) del precio total de compra vence el 30 de abril de 2008. Cualquier cantidad que no se pague en el momento de su vencimiento, el 30 de abril de 2008, devengará intereses a un tipo semanal del 0,25% durante un periodo de subsanación de seis meses.

Adquisición CIE Las Américas. El 9 de noviembre de 2007 formalizamos varios contratos con Corporación Interamericana de Entretenimiento (“CIE”), con la que participamos en una joint venture en México desde 1999, por medio de los cuales hemos adquirido el 49% del capital de Impulsora de Centros de Entretenimiento de las Américas (“ICELA”). ICELA es una filial de CIE que comprende la división de CIE Las Américas y que ha recibido ciertos activos relacionados con los juegos de azar que antes estaban directamente en posesión de CIE, aportados a ICELA con motivo de la operación citada. CIE Las Américas posee un complejo de juego de 52 hectáreas en Ciudad de México que incluye el hipódromo de Las Américas, licencias para explotar hasta 65 locales de juego, de los que ya están en funcionamiento, un parque de atracciones y el mayor centro de congresos de Latinoamérica..

Antes de la compra, la *joint venture* con CIE se reflejaba en nuestras cuentas principalmente en la línea de ingresos de México, en la cual incluíamos la participación de aproximadamente el 50% en el beneficio neto de las salas de bingo explotadas en virtud del acuerdo de asociación en participación con CIE. A partir del momento de la adquisición, en Noviembre 2007 comenzamos a consolidar proporcionalmente los resultados de ICELA (en sus correspondientes líneas) en nuestras cuentas. Por consiguiente, el efecto mas significativo en nuestra cuenta de pérdidas y ganancias es un incremento en ingresos y en gastos consolidados debido al cambio a consolidación

proporcional de los negocios de bingo y las salas de TEBs, así también como a la incorporación de negocios que no formaban parte de nuestra anterior *joint venture* con CIE (hipódromo, centro de convenciones, sala de terminales en el hipódromo, entre otros). En el lado de los gastos, la depreciación está afectada por la incorporación de nuevos negocios, así como la clasificación en nuestras cuentas del acuerdo de arrendamiento con IGT y los arrendamientos financieros, como se requiere bajo IFRS. Los arrendamientos de máquinas también tienen un componente de gasto financiero.

Junta General de Accionistas. El 7 de mayo de 2008, Codere llevó a cabo su Junta General de Accionistas. En la junta los accionistas aprobaron todas las resoluciones propuestas por el Consejo de Administración para la Junta de 2008 (las cuentas anuales de 2007, el nombramiento de Ernst & Young como auditor, el programa de opciones para directivos y el nombramiento de dos nuevos consejeros). Los accionistas también aprobaron todas las resoluciones aprobadas en las juntas de accionistas de 2006 y 2007, que habían sido impugnadas por un accionista minoritario.

El Grupo Codere:

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

Avenida de Bruselas, 26
28108 Alcobendas (Madrid), España

Relación con Inversores

+34 91 354 28 19
inversor@codere.com
www.codere.com

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

Lo expuesto en la presente declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a valores emitidos por la Sociedad y, en particular, por los analistas que manejen el presente documento. Se invita a todos ellos a consultar la documentación e información pública comunicada o registrada por la Sociedad ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La información financiera contenida en este documento ha sido elaborada bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Esta información financiera no ha sido auditada y, en consecuencia, es susceptible de potenciales futuras modificaciones.

Este documento no representa oferta alguna o invitación a los inversores para que compren o suscriban acciones de ningún tipo y, de ninguna manera, constituye las bases de cualquier tipo de documento o compromiso.