

**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 2011**

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
Balances de Situación Intermedios Consolidados  
al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010  
(Miles de Euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>30.06.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>Activos no corrientes</b>		<b>1.199.487</b>	<b>1.204.974</b>
Activos Intangibles	5	227.532	244.762
Bienes y derechos inmateriales		321.639	333.547
Amortizaciones y Provisiones		(94.107)	(88.785)
Inmovilizado Material	6	464.434	411.197
Máquinas recreativas		250.325	257.203
Terrenos y construcciones		196.730	200.647
Reformas en locales arrendados		174.169	121.658
Instalaciones técnicas y maquinaria		60.326	56.154
Otro inmovilizado		140.366	117.281
Amortizaciones y Provisiones		(357.482)	(341.746)
Fondo de Comercio(*)	8	400.853	293.975
Activos Financieros No Corrientes	7	60.356	217.591
Créditos a largo plazo		54.254	209.584
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		6.102	7.304
Otros activos financieros		-	703
Activos por impuestos diferidos		46.068	37.194
Otros activos no corrientes		244	255
<b>Activos corrientes</b>		<b>276.533</b>	<b>223.604</b>
Existencias		11.834	9.745
Deudores		117.481	95.870
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		20.802	27.396
Activos por impuestos corrientes		12.432	3.619
Deudores varios		84.247	64.855
Otros Activos Financieros Corrientes		16.037	24.963
Cartera de valores a corto plazo		237	1.531
Otros créditos e Inversiones		15.800	23.432
Otros activos corrientes		4.909	2.425
Tesorería y otros activos equivalentes		126.272	90.601
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.476.020</b>	<b>1.428.578</b>

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados  
(\*) Se ha modificado el saldo a 31 de diciembre de 2010 como consecuencia de la asignación retroactiva de la parte proporcional de la participación no dominante en los activos netos de International Thunderbird Gaming (Panamá)

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
Balances de Situación Intermedios Consolidados  
al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010  
(Miles de euros)

<u>PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</u>	<u>Nota</u>	<u>30.06.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>Patrimonio neto atribuido a la Sociedad dominante</b>	<b>9</b>	<b>88.381</b>	<b>106.404</b>
Capital suscrito		11.007	11.007
Prima de emisión		231.280	231.280
Resultados acumulados		(66.228)	(99.721)
Reservas de revalorización		4.651	4.765
Diferencias de conversión		(97.431)	(70.258)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante		5.102	29.331
<b>Participaciones no dominantes (*)</b>	<b>9</b>	<b>41.855</b>	<b>31.062</b>
<b>Total Patrimonio Neto</b>		<b>130.236</b>	<b>137.466</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>		<b>953.927</b>	<b>964.627</b>
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		540	544
Provisiones y pasivos financieros	10	45.015	30.253
Acreedores a largo plazo	12	908.372	933.830
Deudas con entidades de crédito		54.645	60.975
Impuestos diferidos		42.767	42.774
Bonos emitidos		746.120	747.690
Otras deudas		64.840	82.391
<b>Pasivos corrientes</b>		<b>391.857</b>	<b>326.485</b>
Acreedores comerciales	12	112.803	92.032
Bonos y otros valores negociables		2.612	4.112
Deudas con entidades de crédito	12	75.956	37.259
Otras deudas no comerciales	12	177.117	169.586
Pasivos por impuestos corrientes		21.838	19.142
Provisiones y otros		1.531	4.354
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS Y PASIVOS</b>		<b>1.476.020</b>	<b>1.428.578</b>

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados  
(\*) Se ha modificado el saldo a 31 de diciembre de 2010 como consecuencia de la asignación retroactiva de la parte proporcional de la participación no dominante en los activos netos de International Thunderbird Gaming (Panamá)

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES  
Cuentas de Resultados Intermedias Consolidadas  
para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010  
(Miles de euros)

	Nota	30.06.11	30.06.10
Ingresos de Explotación	3	632.203	525.468
Importe neto de la cifra de negocios(*)		630.664	525.403
Otros ingresos		1.539	65
Gastos de Explotación	3	(554.035)	(463.763)
Consumos y otros gastos externos(*)		(31.613)	(38.106)
Gastos de personal		(123.359)	(94.502)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(55.578)	(47.861)
Variación de provisiones de tráfico		(1.085)	(753)
Otros gastos de explotación		(342.400)	(282.541)
Resultado por baja o venta de activos		(1.049)	6.164
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN CONSOLIDADO</b>	3	<b>77.119</b>	<b>67.869</b>
Ingresos financieros		4.643	4.124
Otros intereses e ingresos asimilados		4.231	3.954
Ingresos de valores negociables y créditos de activo inmovilizado		412	170
Gastos financieros		(43.428)	(37.214)
Gastos financieros y asimilados		(43.428)	(37.214)
Diferencias de cambio netas		(534)	13.674
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	3	<b>37.800</b>	<b>48.453</b>
Impuesto sobre beneficios	13	(32.662)	(26.944)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERÍODO</b>	3	<b>5.138</b>	<b>21.509</b>
Atribuible a:			
Socios externos		36	800
Sociedad dominante		5.102	20.709
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERÍODO</b>		<b>5.138</b>	<b>21.509</b>
<b>Beneficio/Pérdida básico y diluido por acción (en euros)</b>	17	<b>0,09</b>	<b>0,39</b>
<b>Beneficio/Pérdida básico y diluido por acción atribuible a la sociedad dominante (en euros)</b>	17	<b>0,09</b>	<b>0,38</b>
<b>Beneficio/Pérdida básico y diluido por acción para actividades continuadas atribuible a la sociedad dominante (euros)</b>	17	<b>0,09</b>	<b>0,38</b>

Las Notas adjuntas forman parte integral de estos Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados  
(\*) Se ha modificado el saldo a 30 de junio de 2010 como consecuencia de la modificación en el criterio de registro de ingresos de Apuestas Deportivas en España (Ver Nota 2e).

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estado del Resultado Global Condensado Consolidado a 30 de junio de 2011 y 2010 (Ingresos y gastos reconocidos en Patrimonio Neto)

(Miles de euros)

	30.06.2011	30.06.2010
<b>Resultado Consolidado del ejercicio</b>	<b>5.138</b>	<b>21.509</b>
Por coberturas de flujos de efectivo	4.122	1.604
Diferencias de Conversión	(27.542)	65.763
<b>Otro Resultado Global Consolidado</b>	<b>(23.420)</b>	<b>67.367</b>
<b>Resultado Integral del ejercicio</b>	<b>(18.282)</b>	<b>88.876</b>
Atribuido a propietarios de la Dominante	(17.949)	87.184
Atribuible a intereses minoritarios	(333)	1.692

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	Participaciones no dominantes (**)	Total Patrimonio Neto
Balance a 31.12.10	11.007	231.280	(99.721)	4.765	(70.258)	29.331	106.404	31.062	137.466
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 (***)	-	-	-	-	-	-	-	12.599	12.599
Reservas por acciones propias (Nota 9)	-	-	(564)	-	-	-	(564)	-	(564)
Provisión para opciones	-	-	505	-	-	-	505	-	505
Resultado acciones propias	-	-	(15)	-	-	-	(15)	-	(15)
Adquisiciones de intereses minoritarios (Nota 4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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)	11.126	11.052
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.

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

(\*\*) Se ha modificado el saldo a 31 de diciembre de 2010 como consecuencia de la asignación retroactiva de la parte proporcional de la participación no dominante en los activos netos de International Thunderbird Gaming (Panamá)

(\*\*\*) 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)

CODERE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estado de Cambios en Patrimonio Neto Intermedio Consolidado para el período comprendido entre el 31 de diciembre 2009 y el 30 de junio de 2010

(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 01.01.10	11.007	231.280	(117.031)	4.879	(107.373)	19.083	41.845	19.624	61.469
Resultado Consolidado del periodo	-	-	-	-	-	20.709	20.709	800	21.509
Otro Resultado Global consolidado del periodo	-	-	1.604	-	64.871	-	66.475	892	67.367
Total Resultado Global Consolidado	-	-	1.604	-	64.871	20.709	87.184	1.692	88.876
Provisión para opciones (Nota 11)	-	-	169	-	-	-	169	-	169
Reversión Reservas de Revalorización	-	-	57	(57)	-	-	-	-	-
Variación del Perímetro	-	-	-	-	-	-	-	1.255	1.255
Reservas por acciones propias (Nota 9)	-	-	(496)	-	-	-	(496)	-	(496)
Adquisiciones de intereses minoritarios (Nota 4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos(*)	-	-	-	-	-	-	-	(2.537)	(2.537)
Transferencia a resultados acumulados	-	-	19.083	-	-	(19.083)	-	-	-
Total movimientos en patrimonio	-	-	18.813	(57)	-	(19.083)	(327)	(1.282)	(1.609)
Balance a 30.06.10	11.007	231.280	(96.614)	4.822	(42.502)	20.709	128.702	20.034	148.736

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

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 2011 y 2010  
(Miles de euros)

	<b>30.06.11</b>	<b>30.06.10</b>
Resultado consolidado antes de impuestos	37.800	48.453
Resultados financieros netos	39.318	19.416
Beneficio de explotación	77.118	67.869
Gastos que no representan movimientos de tesorería	62.716	59.589
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	55.578	47.861
Otros gastos de gestión corriente	7.138	11.728
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(434)	(7.951)
Variación del capital circulante	(10.110)	(14.037)
Pagos por impuesto sobre beneficios	(24.763)	(18.986)
<b>TESORERÍA PROVENIENTE DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>104.527</b>	<b>86.484</b>
Pagos por compras de inmovilizado	(52.041)	(38.907)
Pagos por créditos a largo plazo	(7.750)	(12.545)
Cobros por créditos a largo plazo	8.485	20.537
Pagos por inversiones	(6.546)	(7.292)
<b>TESORERÍA UTILIZADA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(57.852)</b>	<b>(38.207)</b>
Emisión de Bonos	-	-
Disposiciones de la Deuda senior Codere	26.700	6.000
Otros reembolsos de recursos ajenos	(4.717)	(535)
Variación de la deuda financiera	21.983	5.465
Ingresos por créditos bancarios	16.139	361
Devolución y amortización de créditos bancarios	(9.012)	(17.893)
Variación de otros créditos bancarios	7.127	(17.532)
Pago de dividendos	(1.200)	(1.785)
Ingresos por otras deudas financieras	8.458	-
Reembolsos de otras deudas financieras	(5.856)	(7.126)
Variación de otras deudas financieras	2.602	(7.126)
Adquisición de Instrumentos de patrimonio propio	(1.883)	(1.386)
Enajenación de Instrumentos de patrimonio propio	1.319	891
Inversión neta en acciones propias	(564)	(496)
Ingresos financieros	2.590	698
Gastos financieros	(39.308)	(34.317)
Efecto en tesorería por diferencias de cambio	475	5.501
<b>TESORERÍA PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(6.295)</b>	<b>(49.592)</b>
<b>VARIACIÓN NETA EN LA SITUACIÓN DE TESORERÍA</b>	<b>40.380</b>	<b>(1.314)</b>
Reconciliación		
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio	90.600	90.205
Efecto de la variación de tipo de cambio en efectivo y equivalente de efectivo	(4.708)	9.438
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio	126.272	98.329
Variación neta en la situación de Tesorería	40.380	(1.314)

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 2011

### 1. DESCRIPCIÓN DEL GRUPO CONSOLIDADO

La cabecera del Grupo Codere la ostenta Codere, S.A., sociedad domiciliada al 30 de junio de 2011 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 2011 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 2010 formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante en su reunión del 24 de febrero de 2011.

#### 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 2011 son consistentes con los utilizados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010 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 2011 y son aplicables al Grupo son las siguientes:

		<b>Aplicación obligatoria: ejercicios iniciados a partir de</b>
NIC 24 (modificación)	Información a revelar sobre partes vinculadas	1 de enero de 2011
CINIIF 14(modificación)	El límite de un activo por beneficios definido, obligación de mantener un nivel mínimo de financiación y su interacción	1 de enero de 2011

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 2011
NIC 34 (modificación)	Información financiera intermedia	1 de enero 2011
NIIF 7(modificación)	Instrumentos financieros: Desglose- naturaleza alcance de los riesgos derivados de los instrumentos financieros	1 de enero 2011
CINIIF 13 (modificación)	Programa de Fidelización de clientes	1 de enero 2011

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>
NIIF 7(modificación)	Instrumentos financieros: Desgloses- traspasos de activos financieros	1 de julio de 2011
NIC 12(modificación)	Impuesto a las ganancias- impuesto diferido por inversiones inmobiliarias	1 de enero de 2012
NIIF 9	Instrumentos financieros: clasificación de los activos y pasivos financieros.	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 2011, se ha registrado un depósito dentro del epígrafe "Otros créditos e inversiones a corto plazo" del balance de situación adjunto por 1.843 miles de euros, registrando una provisión por este concepto por 108 miles de euros dentro del epígrafe de "Provisiones". En relación con la liquidación de la modificación del canon del ejercicio 2010, se ha procedido a su liquidación al 30 de junio de 2011, abonando a Codere Network, S.p.A. 3.947 miles de euros. En relación con la modificación del canon para el ejercicio 2011, el Grupo Codere estima que se recuperará el 96,5% del 0,5% descrito anteriormente.

Al 31 de diciembre de 2010, se registró un depósito dentro del epígrafe "Otros créditos e inversiones a corto plazo" del balance de situación adjunto por 3.846 miles de euros, y se registró una provisión por el importe no recuperable de 132 miles de euros dentro del epígrafe "Otras provisiones".

El 7 de junio de 2010, la AAMS procedió a la liquidación del canon para el ejercicio 2009, abonando a Codere Network, S.p.A. un total de 3.137 miles de euros, correspondientes al 99,35% del 0,5%.

Por otra parte, el 23 de marzo de 2010, se suscribió una modificación del acuerdo de concesión entre AAMS y Codere Network S.p.A. (“Atto aggiuntivo alla Convenzione di Concessione”) en el cual se regula una nueva modalidad de máquinas recreativas, las Videolotteries (VLT).

#### *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 2007, se indica a continuación la situación a la fecha de publicación de estos estados financieros intermedios consolidados así como lo acontecido durante los ejercicios 2010 y 2009:

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 2011, se incluyen en estos estados financieros intermedios consolidados, 464 miles de euros en el epígrafe “Otras deudas a largo plazo” y 1.159 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 2.353 miles de euros.

-Tras la liquidación del PREU 2008, del crédito inicial de 2.353 miles de euros, la AAMS ha reconocido un nuevo crédito por valor de 2.066 miles de euros. El Grupo Codere considera que se ha producido un error en dicho cálculo por lo que va a ser próximamente impugnado.

##### 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 ha rechazado 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), si bien con nuevos importes. Las sanciones por los incumplimientos en relación con los apartados (a), (b) y (c), cuyo importe total asciende a 675 miles de euros, se encuentran totalmente provisionados en los estados financieros intermedios consolidados al 30 de junio de 2011.

En relación con el procedimiento administrativo relativo al incumplimiento del apartado (d), queda pendiente la conclusión de los trabajos del comité técnico que ha sido nombrado para definir los niveles de servicios y las modalidades para el cómputo de las sanciones. A fecha de estos estados financieros consolidados, la AAMS no ha comunicado el importe de la sanción del apartado (d). Las garantías presentadas por la Sociedad para ejercer su actividad, ya fueron provisionadas en ejercicios anteriores como medida de prudencia valorativa. En todo caso, los administradores del Grupo consideran que el importe provisionado al 30 de junio de 2011 es el máximo coste potencial para el Grupo Codere que puede derivarse del proceso (Nota 10).

*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 ordena 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, 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.

(i) Consideración de Codere Network como ente público

El 10 de enero de 2009, Codere Network, S.p.A. recibió una solicitud, al igual que el resto de operadores de la red de maquinas en Italia, por parte de la Corte dei Conti en la que se le exigía, por considerar a Codere Network, S.p.A. un ente público, el depósito de información relativa a las cantidades jugadas, el beneficio y el PREU.

La Fiscalía Regional del Tribunal de Cuentas citó a juicio a Codere Network, S.p.A. para que se le aplique la condena del pago de la pena pecuniaria conforme al artículo 46 R.D. n. 1214/34 que regula los supuestos en los que no se haya depositado la información exigida a los entes públicos para los años 2004 y sucesivos. De acuerdo con dicho artículo, Codere Network, S.p.A. estaría obligada a pagar a 55 y 35 millones de euros aproximadamente para los ejercicios 2004/2005 y para el ejercicio 2006, respectivamente.

Tras los recursos interpuestos, el Tribunal de Cuentas ha publicado su sentencia n. 2110/2010 en la que ha declarado la no procedencia de la solicitud de formación de las cuentas de oficio por parte de la Fiscalía Regional y ha desestimado la solicitud de condena a Codere Network, S.p.A., y en consecuencia no se recoge provisión alguna al respecto en el balance adjunto.

*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 2011, se ha registrado una provisión por importe de 968 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 2011 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 periodo anterior intermedio, de acuerdo con lo establecido en la NIC 34.

Como consecuencia de la homogeneización del criterio de reconocimiento de ingresos de las Apuestas Deportivas en España con el criterio de reconocimiento de ingresos del resto de segmentos (ingresos reconocidos por la recaudación neta del operador) se han modificado los epígrafes de la cuenta de resultados consolidadas a 30 de junio de 2010 "Importe neto de la cifra de negocios" y "Consumos y otros gastos externos" en 1.988 miles de euros.

#### *f) Beneficio por acción*

El Grupo ha calculado el resultado por acción para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2011 y 2010. 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**

La dirección 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, con la única excepción de Italia, que tienen identificados segmentos operativos 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.

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

- España: Operaciones de máquinas recreativas, operaciones de salas de bingo y operaciones de salas de apuestas
- México: Operaciones de salas de bingo, incluyendo lectores de bingos y máquinas recreativas en colaboración con los grupos Caliente y Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A. de C.V. (CIE). También se operan agencias de apuestas en colaboración con CIE, 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.
- Italia Máquinas: Operaciones de máquinas recreativas y operadores de red de máquinas recreativas.
- Italia Bingos: Operaciones de salas de bingo.
- Uruguay: Operaciones de hipódromos, máquinas recreativas y agencias de apuestas.
- Brasil: Operaciones de agencias de apuestas.
- Panamá: Operaciones de hipódromos, máquinas recreativas, casinos y agencias de apuestas.
- Cabeceras: Servicios de gestión y apoyo a las operaciones.

A partir de 2011, el Grupo ha decidido unificar los negocios de Máquinas Recreativas, Bingos y Apuestas deportivas de España. Esta unificación obedece a una integración de las estructuras financieras y operativas de los tres segmentos anteriores en una única estructura organizada y gestionada por la zona geográfica de España.

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 los casinos también hay instaladas máquinas recreativas. Dado que no es posible separar específicamente los costes de cada una de las actividades desarrolladas (a excepción de Italia), el Grupo considera que cada una de las zonas geográficas detalladas anteriormente pueden ser consideradas como segmentos operativos.



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 2011 y 2010, expresados en miles de euros.

<b>Cuenta de Resultados a Junio 2011</b>	España	México	Argentina	Chile	Colombia	Italia Indirectos	Italia Bingos	Uruguay	Brasil	Panamá	Cabeceras	Operaciones internas (*)	Total
Ingresos de explotación													
Ingresos de clientes externos	86.160	129.575	257.425	-	13.982	32.046	59.136	9.414	1.778	42.652	35	-	632.203
Ingresos intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18.091	(18.091)	-
	86.160	129.575	257.425	-	13.982	32.046	59.136	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)	(2.991)	(3.235)	(1.116)	(368)	(7.088)	(998)	-	(55.578)
Variación en operaciones de tráfico	(1.143)	-	-	-	132	(40)	(20)	-	-	-	(14)	-	(1.085)
Otros gastos de explotación	(72.256)	(93.199)	(174.334)	(11)	(10.518)	(26.670)	(45.621)	(7.665)	(2.419)	(32.680)	(31.999)	-	(497.372)
	(89.657)	(106.585)	(182.945)	(11)	(11.913)	(29.701)	(48.876)	(8.781)	(2.787)	(39.768)	(33.011)	-	(554.035)
Resultado por baja o venta de activos	(949)	(70)	5	-	(5)	(7)	(4)	-	(4)	-	(15)	-	(1.049)
Gastos intersegmentos	(3.230)	(6.748)	(6.328)	-	(155)	364	(1.307)	(19)	-	(668)	-	18.091	0,00
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(7.676)</b>	<b>16.172</b>	<b>68.157</b>	<b>(11)</b>	<b>1.909</b>	<b>2.702</b>	<b>8.949</b>	<b>614</b>	<b>(1.013)</b>	<b>2.216</b>	<b>(14.900)</b>	-	<b>77.119</b>
Ingresos financieros externos	624	3.173	91	-	17	202	34	29	23	59	391	-	4.643
Ingresos financieros intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros externos	(2.346)	(3.747)	(984)	-	(119)	(152)	(174)	(341)	(13)	(691)	(34.861)	-	(43.428)
Gastos financieros intersegmentos	430	(10.024)	(549)	-	15	(636)	(1.539)	(298)	(1.097)	(385)	14.083	-	(0)
Diferencias de Cambio netas	2	(764)	344	(43)	61	-	(0)	(228)	344	(225)	(25)	-	(534)
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(1.290)</b>	<b>(11.362)</b>	<b>(1.098)</b>	<b>(43)</b>	<b>(26)</b>	<b>(586)</b>	<b>(1.679)</b>	<b>(838)</b>	<b>(743)</b>	<b>(1.242)</b>	<b>(20.412)</b>	-	<b>(39.319)</b>
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(8.966)</b>	<b>4.810</b>	<b>67.059</b>	<b>(54)</b>	<b>1.883</b>	<b>2.116</b>	<b>7.270</b>	<b>(224)</b>	<b>(1.756)</b>	<b>974</b>	<b>(35.312)</b>	-	<b>37.800</b>
Impuestos sobre beneficios	162	(9.324)	(22.397)	19	(309)	(278)	(1.513)	1.104	(226)	(185)	285	-	(32.662)
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>(8.804)</b>	<b>(4.514)</b>	<b>44.662</b>	<b>(35)</b>	<b>1.574</b>	<b>1.838</b>	<b>5.757</b>	<b>880</b>	<b>(1.982)</b>	<b>789</b>	<b>(35.027)</b>	-	<b>5.138</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO</b>													
Atribuible a:													
Socios externos	(716)	(396)	521	-	99	529	12	-	-	(13)	-	-	36
Accionistas de la Sociedad dominante	(8.088)	(4.118)	44.141	(35)	1.475	1.309	5.745	880	(1.982)	802	(35.027)	-	5.102
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) CONSOLIDADO</b>	<b>(8.804)</b>	<b>(4.514)</b>	<b>44.662</b>	<b>(35)</b>	<b>1.574</b>	<b>1.838</b>	<b>5.757</b>	<b>880</b>	<b>(1.982)</b>	<b>789</b>	<b>(35.027)</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	114	25.169	89.344	101.745	39.402	4.253	96.975	42.518	-	<b>1.476.020</b>
Total pasivos	98.765	240.331	55.790	100	7.309	54.103	33.451	13.333	4.154	31.269	807.179	-	<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.

<b>Cuenta de Resultados a Junio 2010</b>	España	México	Argentina	Chile	Colombia	Italia Indirectos	Italia Bingos	Uruguay	Brasil	Panamá	Cabeceras	Operaciones internas (*)	Total
Ingresos de explotación													
Ingresos de clientes externos	100.210	102.737	212.857	-	12.873	22.749	42.133	8.044	1.418	22.427	20	-	525.468
Ingresos intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.470	(14.470)	-
	<b>100.210</b>	<b>102.737</b>	<b>212.857</b>	<b>-</b>	<b>12.873</b>	<b>22.749</b>	<b>42.133</b>	<b>8.044</b>	<b>1.418</b>	<b>22.427</b>	<b>14.490</b>	<b>(14.470)</b>	<b>525.468</b>
Gastos de explotación													
Depreciación y amortización	(16.689)	(9.125)	(7.682)	-	(3.365)	(2.081)	(2.398)	(926)	(345)	(4.051)	(1.199)	-	(47.861)
Variación en operaciones de tráfico	(1.318)	-	-	-	(53)	767	(149)	-	-	-	-	-	(753)
Otros gastos de explotación	(74.311)	(71.893)	(146.133)	(14)	(10.457)	(21.111)	(36.629)	(6.821)	(2.085)	(20.285)	(25.410)	-	(415.149)
	<b>(92.318)</b>	<b>(81.018)</b>	<b>(153.815)</b>	<b>(14)</b>	<b>(13.875)</b>	<b>(22.425)</b>	<b>(39.176)</b>	<b>(7.747)</b>	<b>(2.430)</b>	<b>(24.336)</b>	<b>(26.609)</b>	<b>-</b>	<b>(463.763)</b>
Resultado por baja o venta de activos	6.069	9	16	-	91	(38)	(68)	-	-	(2)	87	-	6.164
Gastos intersegmentos	(2.889)	(5.206)	(5.519)	-	(73)	(36)	(483)	(13)	-	(251)	-	14.470	-
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACION</b>	<b>11.072</b>	<b>16.522</b>	<b>53.539</b>	<b>(14)</b>	<b>(984)</b>	<b>250</b>	<b>2.406</b>	<b>284</b>	<b>(1.012)</b>	<b>(2.162)</b>	<b>(12.032)</b>	<b>-</b>	<b>67.869</b>
Ingresos financieros externos	293	2.390	316	-	18	171	28	33	14	311	550	-	4.124
Ingresos financieros intersegmentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.483	(13.483)	-
Gastos financieros externos	(1.339)	(4.380)	(635)	-	(699)	(8)	(136)	(259)	(15)	(112)	(29.631)	-	(37.214)
Gastos financieros intersegmentos	(214)	(9.540)	(81)	-	16	(628)	(1.532)	(63)	(1.040)	(401)	-	13.483	-
Diferencias de Cambio netas	(15)	7.787	368	46	32	-	-	215	(79)	457	4.863	-	13.674
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>(1.275)</b>	<b>(3.743)</b>	<b>(32)</b>	<b>46</b>	<b>(633)</b>	<b>(465)</b>	<b>(1.640)</b>	<b>(74)</b>	<b>(1.120)</b>	<b>255</b>	<b>(10.735)</b>	<b>-</b>	<b>(19.416)</b>
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>9.797</b>	<b>12.779</b>	<b>53.507</b>	<b>32</b>	<b>(1.617)</b>	<b>(215)</b>	<b>766</b>	<b>210</b>	<b>(2.132)</b>	<b>(1.907)</b>	<b>(22.767)</b>	<b>-</b>	<b>48.453</b>
Impuestos sobre beneficios	(2.447)	(5.382)	(18.654)	-	(209)	(47)	(841)	(292)	(192)	(297)	1.417	-	(26.944)
<b>BENEFICIO (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>7.350</b>	<b>7.397</b>	<b>34.853</b>	<b>32</b>	<b>(1.826)</b>	<b>(262)</b>	<b>(75)</b>	<b>(82)</b>	<b>(2.324)</b>	<b>(2.204)</b>	<b>(21.350)</b>	<b>-</b>	<b>21.509</b>
Atribuible a:													
Socios externos	204	(66)	521	-	43	276	-	-	-	(35)	(143)	-	800
Accionistas de la Sociedad dominante	7.146	7.463	34.332	32	(1.869)	(538)	(75)	(82)	(2.324)	(2.169)	(21.207)	-	20.709
<b>BENEFICIO (PÉRDIDA) CONSOLIDADO</b>	<b>7.350</b>	<b>7.397</b>	<b>34.853</b>	<b>32</b>	<b>(1.826)</b>	<b>(262)</b>	<b>(75)</b>	<b>(82)</b>	<b>(2.324)</b>	<b>(2.204)</b>	<b>(21.350)</b>	<b>-</b>	<b>21.509</b>
<b>Otros datos sobre el Balance de situación</b>													
Total activos	295.427	532.613	187.644	10	21.028	67.432	84.318	22.821	4.674	51.254	57.057	-	<b>1.324.278</b>
Total pasivos	100.982	229.809	63.617	97	5.893	37.337	25.029	8.373	3.187	9.558	691.660	-	<b>1.175.542</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 2011, se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- El 27 de enero de 2011, se ha vendido la participación que tenía el Grupo en la sociedad Recreativos Cosmicos S.L.
- El 17 de febrero de 2011, se ha constituido 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 ha adquirido 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. (Permisionarias Conjuntas).
- Como consecuencia de la aprobación del acuerdo descrito en el párrafo anterior, el 31 de marzo de 2011, se han producido 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 ha constituido la sociedad Codere Apuestas Aragón, S.L.
- El 13 de mayo de 2011, se ha adquirido el 51% de la sociedad Gap Games, S.R.L por un importe de 4.837 miles de euros.

Durante el primer semestre de 2010, se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

- El 11 de enero de 2010, se adquirió el 100% de la sociedad Powelton Company Inc. que posee el derecho de adquisición del 63,63% de la sociedad panameña International Thunderbird Gaming (Panamá) Corporation. El importe de dicha adquisición ha sido de 1.187 miles de euros.
- El 20 de enero de 2010 se adquirió la participación que poseía Codere, S.A. en Codere Apuestas España, S.L. del 50% al 100%, lo que supuso la ampliación de la

participación del Grupo en Codere Apuestas, S.A. del 50% al 100% y en Garaipen Victoria Apustuak, S.A. del 35,01% al 69,425% Este aumento de participación supuso el reconocimiento de intereses de minoritarios por importe de 1.255 miles de euros al integrarse el Grupo Apuestas por el método de integración global. Posteriormente, el 25 de mayo de 2010 se ha ampliado la participación de Codere Apuestas España, S.L. en Garaipen Victoria Apustuak, S.A., del 69,425% al 73,7%.

- El 26 de enero de 2010 se vendió la participación que tenía el Grupo en la sociedad 2010-S-Matic, S.L.
- El 24 de marzo de 2010 se adquirió la participación que poseía Codere, S.A. sobre la sociedad Desarrollo Online Juegos Regulados, S.A. del 25% al 85%. El coste de dicha ampliación ha sido de 600 miles de euros.
- Se constituyó las sociedades mexicanas Juegamax de las Américas, S.A. de C.V. y Administradora Mexicana de Hipódromo, S.A. de C.V. II Asociación en Participación los días 16 y 21 de junio de 2010 respectivamente, cuya actividad principal es la operación y explotación de toda clase de concesiones y permisos para la explotación de salas de juego.
- El 22 de junio de 2010 se constituyó la sociedad Codere Apuestas Navarra, S.A.

*b) Combinación de Negocios*

Adquisición de sociedades del Grupo Caliente

El 7 de marzo de 2011, la Comisión Federal de Competencia mexicana notificó la autorización para efectuar la adquisición del 67,3% de determinadas sociedades del Grupo Caliente por parte del Grupo Codere. Esta aprobación estaba sujeta a la presentación de la documentación por parte del Grupo Codere en un plazo de treinta días, por lo que la fecha de adquisición de las cinco compañías del Grupo Caliente (Grupo Caliente, S.A. de C.V., Jomaharho, S.A. de C.V., Operadora Cantabria, S.A. de C.V., Libros Foráneos, S.A. de C.V. y Operadora de Espectáculos Deportivos, S.A. de C.V.) ha tenido lugar el 31 de marzo de 2011.

El coste de adquisición de estas compañías contiene los siguientes elementos:

- Intercambio de parte de la deuda preexistente con el Grupo Caliente por un importe de 61 millones de euros.
- Venta del 32,7% y del 7,2% de la participación de Codere México, S.A. de C.V. en Promojuegos, S.A. de C.V. y Mio Games, S.A. de C.V., respectivamente al Grupo Caliente. Dichas participaciones transmitidas están en proceso de valoración.

- Se firman opciones financieras de compra y venta de títulos, que tienen como activo subyacente el valor razonable de los activos netos de las Permisionarias Conjuntas así como de Promojuegos, S.A. de C.V. y Mio Games, S.A. de C.V. y que se están valorando dentro de todo el proceso de asignación de precio que la Sociedad está llevando a cabo.

A la fecha de la formulación de estos estados financieros intermedios consolidados, el registro inicial de la combinación de negocios está incompleta. Por tanto, los importes registrados en los estados financieros intermedios consolidados a 30 de junio de 2011 son provisionales. A la fecha de la formulación de estos estados intermedios consolidados, el Grupo Codere está en proceso de la asignación de la combinación de negocio y ajustará retroactivamente los datos provisionales, a la fecha de la adquisición. A 30 de junio de 2011, el Grupo Codere ha registrado un Fondo de Comercio provisional por importe de 112.940 miles de euros.

<b>Balance al 31 de marzo de 2011</b>	Registrado a la	
	fecha de adquisición	Valor en libros
Activos Intangibles		-
Inmovilizado Material	72.621	72.621
Activos financieros no corrientes	26.014	26.014
Fondo de Comercio	71.212	71.212
Activos por Impuestos diferidos	9.175	9.175
Activos Corrientes	57.360	57.360
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>236.382</b>	<b>236.382</b>
Patrimonio Neto	19.742	29.335
Participaciones no dominantes	9.592	-
Deudas no corrientes	103.663	103.663
Provisiones no corrientes	15.662	15.662
Pasivos por Impuestos diferidos	2.449	2.449
Pasivos corrientes	85.274	85.273
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>236.382</b>	<b>236.382</b>
Valor de los activos netos adquiridos	19.742	-
Precio de adquisición	61.471	-
<b>Fondo de Comercio Provisional (Nota 8)</b>	<b>41.729</b>	<b>-</b>

#### Adquisición de Gap Games, s.r.l.

El 13 de mayo de 2011 se ha adquirido el 51% de la sociedad italiana Gap Games, S.r.L, por importe total 4.837 miles de euros. Dicho importe de adquisición incluye una contraprestación contingente por importe de 1.200 miles de euros, que se liquidará en el mes de junio de 2012, en función del resultado de explotación antes de amortización y depreciación registrados durante los meses de junio 2011 a mayo de 2012.

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 consolidados a 30 de junio de 2011 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 2011 la asignación del Fondo de Comercio provisional registrado por importe de 4.705 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 30.06.11</b>	<b>Saldo al 31.12.10</b>	<b>Saldo al 30.06.10</b>	<b>Variación absoluta (06.11/12.10)</b>	<b>Variación porcentual (06.11/12.10)</b>
Licencias de bingos	30.151	34.108	37.308	(3.957)	(11,60%)
Derechos de exclusividad	76.466	82.655	85.980	(6.189)	(7,49%)
Marca "Yak" de ICELA	8.836	9.089	9.544	(253)	(2,79%)
Licencias de juego de ICELA	77.702	79.926	83.930	(2.224)	(2,78%)
Marcas	960	1.279	1.271	(319)	(24,92%)
Otros derechos de instalación	97.919	96.629	51.627	1.290	1,34%
Cartera de clientes	1.634	3.268	3.268	(1.634)	(50,00%)
Aplicaciones informáticas	26.795	25.443	24.085	1.352	5,31%
Anticipos del activo intangible	409	369	1.114	40	10,81%
Derechos de traspaso	767	781	783	(14)	(1,83%)
<b>Total</b>	<b>321.639</b>	<b>333.547</b>	<b>298.910</b>	<b>(11.908)</b>	<b>(3,57%)</b>
<b><i>Amortización Acumulada</i></b>					
Licencias de bingos	(8.155)	(7.986)	(7.371)	(169)	2,11%
Derechos de exclusividad	(45.444)	(43.477)	(41.595)	(1.967)	4,52%
Licencias de juego de ICELA	(7.123)	(4.062)	(3.217)	(3.061)	75,35%
Otros derechos de instalación	(13.058)	(15.233)	(11.991)	2.175	(14,28%)
Cartera de clientes	(272)	(454)	(363)	182	(40,01%)
Aplicaciones informáticas	(16.773)	(14.294)	(13.270)	(2.479)	17,34%
Derechos de traspaso	(694)	(689)	(666)	(5)	0,78%
<b>Total</b>	<b>(91.519)</b>	<b>(86.195)</b>	<b>(78.473)</b>	<b>(5.324)</b>	<b>6,18%</b>
<b><i>Provisiones</i></b>					
Provisión	(2.588)	(2.590)	(1.464)	2	-
	(2.588)	(2.590)	(1.464)	2	-
<b>Valor Neto Contable</b>	<b>227.532</b>	<b>244.762</b>	<b>218.973</b>	<b>(17.230)</b>	<b>(7,04%)</b>

El saldo del epígrafe de “Derechos de exclusividad” recoge principalmente los derechos de exclusividad contratados por el Grupo para la instalación de máquinas recreativas en los establecimientos de hostelería. La disminución en el primer semestre del 2011 se debe principalmente a la depreciación del peso mexicano frente al euro.

La variación de las “Licencias de Bingos”, “Marca Yak de Icela”, “Licencia de juego de Icela” se debe principalmente a la depreciación del peso argentino y el peso mexicano respecto al euro en el primer semestre de 2011.

La variación del epígrafe “Cartera de clientes”, se debe a la venta de la sociedad Recreativos Cosmicos S.L.

El epígrafe “Otros derechos de instalación” recoge principalmente el resto de derechos de instalación, concesiones y licencias utilizados en la gestión diaria de los negocios del Grupo.

Al 30 de junio de 2011 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 30.06.11</b>	<b>Saldo al 31.12.10</b>	<b>Saldo al 30.06.10</b>	<b>Variación absoluta (06.11/12.10)</b>	<b>Variación porcentual (06.11/12.10)</b>
Máquinas de ocio	236.030	242.913	240.732	(6.883)	(2,83%)
Máquinas recreativas y deportivas	14.295	14.290	11.908	5	0,04%
Otras instalaciones, mobiliario y utillaje	69.434	54.551	51.581	14.883	27,28%
Equipos para el proceso de información	36.253	35.444	36.161	809	2,28%
Anticipos e inmovilizado en curso	28.624	21.037	24.943	7.587	36,07%
Elementos de transporte	6.055	6.249	6.860	(194)	(3,10)
Terrenos	14.967	14.746	15.092	221	1,50%
Construcciones	181.763	185.901	196.198	(4.138)	(2,23%)
Reformas en locales arrendados	174.169	121.658	97.288	52.511	43,16%
Instalaciones técnicas y maquinaria	60.326	56.154	51.995	4.172	7,43%
<b>Total</b>	<b>821.916</b>	<b>752.943</b>	<b>732.758</b>	<b>68.973</b>	<b>9,16%</b>
<b><i>Amortización Acumulada</i></b>					
Máquinas de ocio	(127.623)	(125.601)	(123.361)	(2.022)	1,61%
Máquinas de recreativas y deportivas	(9.933)	(10.264)	(10.563)	331	(3,23%)
Otras instalaciones, mobiliario y utillaje	(29.605)	(28.916)	(27.606)	(689)	2,38%
Equipos para el proceso de información	(27.747)	(26.136)	(25.448)	(1.611)	6,16%
Elementos de transporte	(4.318)	(4.462)	(3.312)	144	(3,22%)
Construcciones	(51.176)	(45.450)	(48.884)	(5.726)	12,60%
Reformas en locales arrendados	(56.419)	(51.635)	(43.315)	(4.784)	9,27%
Instalaciones técnicas y maquinaria	(35.293)	(33.631)	(37.011)	(1.662)	4,94%
<b>Total</b>	<b>(342.114)</b>	<b>(326.095)</b>	<b>(319.500)</b>	<b>(16.019)</b>	<b>4,91%</b>
<b><i>Provisiones</i></b>					
Provisiones	(15.368)	(15.651)	(14.684)	283	(1,81%)
	(15.368)	(15.651)	(14.684)	283	(1,81%)
<b>Valor Neto Contable</b>	<b>464.434</b>	<b>411.197</b>	<b>398.574</b>	<b>53.237</b>	<b>12,95%</b>

Al 30 de junio de 2011 el número de máquinas no ha variado de forma significativa (al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el número de máquinas ascendía a 54.623 y 53.141 respectivamente). Los principales retiros se producen en Codere Mexico como consecuencia del menor número de maquinas alquiladas y por las renovaciones de máquinas en España.



El epígrafe de “Reformas en locales arrendados” incluye las obras realizadas en los distintos locales por los Grupos Icela, Panamá, Italia, Uruguay y principalmente por las nuevas sociedades mexicanas adquiridas el 31 de marzo de 2011.

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

A 30 de junio de 2011 dentro del epígrafe “Provisiones” se recoge, principalmente, por importe de 13.070 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-2011			Dic-2010		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable
Máquinas de ocio	57.038	(15.807)	41.231	55.702	(11.658)	44.044
Instalaciones técnicas y maquinaria	7.684	(5.485)	2.199	8.828	(5.330)	3.498
Elementos de transporte	365	(254)	111	484	(369)	115
Otro inmovilizado	495	(87)	408	-	-	-
Total	65.582	(21.633)	43.949	65.014	(17.357)	47.657

No existen al 30 de junio de 2011 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 2011 y 2010, y los movimientos de los periodos semestrales son los siguientes (expresados en miles de euros):

Concepto	Saldo al 30.12.10	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)	-	-	-
Total	217.591	6.223	(189.472)	-	26.014	60.356

Concepto	Saldo al 31.12.09	Adiciones	Retiros	Saldo al 30.06.10
Préstamos y cuentas a cobrar	58.373	3.809	(5.346)	56.836
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	8.385	872	(612)	8.645
Otros activos financieros	953	-	(953)	-
Total	67.711	4.681	(6.911)	65.481

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” 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 2011 y al 31 de diciembre de 2010 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 30.06.11	Saldo al 31.12.10	Saldo al 30.06.10
Créditos a largo plazo	Codere México, S.A	1.074	183.623	34.087
Créditos a largo plazo	Codere Italia, S.p.A.	4.827	4.673	6.017
Créditos a largo plazo	Codere América, S.L.	3.078	4.318	-
Créditos a largo plazo	Hípica de Panamá, S.A.	2.774	3.480	4.062
Créditos a largo plazo	Grupo Operbingo Italia, S.p.A.	5.011	4.155	4.450
Créditos a largo plazo	Codere Madrid, S.A.	943	839	919
Créditos a largo plazo	Operibérica, S.A.	1.008	1.097	1.604
Créditos a largo plazo	Permisionarias Conjuntas	26.014	-	-
Otros préstamos menores a terceros		9.525	7.399	5.697
<b>Total</b>		<b>54.254</b>	<b>209.584</b>	<b>56.836</b>

La variación más significativa se produce por el retiro de los créditos a largo plazo que poseía Codere Mexico, S.A. de C.V con el Grupo Caliente, cuya explicación se ha descrito anteriormente.

Los créditos a largo plazo de Codere México, S.A. de C.V. en 2010, se refieren a las cuentas a cobrar a largo plazo correspondientes a los importes que eran debidos por el Grupo Caliente en relación con las construcciones y remodelaciones de las salas de Bingo que realizaba el Grupo Codere y que posteriormente facturaba al Grupo Caliente en cuotas mensuales durante cinco años, sin devengar interés. Todos los préstamos que no devengan interés fueron contabilizados a su valor amortizado utilizando un tipo de interés del 8%.

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

jun-11												
Año	Codere Madrid, S.A.	Operibérica, S.A.	Codere Italia, S.p.A.	Grupo Operbingo, S.p.A.	Hípica de Panamá, S.A.	Codere México, S.A.	Permisionarias Conjuntas	Codere América, S.A.	España	Resto Italia Máquinas	Resto	Total
2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2013	754	1.006	4.827	-	-	-	-	-	1.563	-	462	8.612
2014	132	2	-	1.430	-	1.074	-	-	209	100	364	3.311
2015	15	1	-	-	-	-	-	3.078	407	-	791	4.292
2016	18	-	-	159	-	-	24.042	-	122	-	1	24.342
Siguientes	24	-	-	3.422	2.774	-	1.972	-	744	2.138	2.623	13.697
<b>Total</b>	<b>943</b>	<b>1.009</b>	<b>4.827</b>	<b>5.011</b>	<b>2.774</b>	<b>1.074</b>	<b>26.014</b>	<b>3.078</b>	<b>3.045</b>	<b>2.238</b>	<b>4.241</b>	<b>54.254</b>

dic-10											
Año	Codere Madrid, S.A.	Operibérica, S.A.	Codere Italia, S.p.A.	Grupo Operbingo, S.p.A.	Hípica de Panamá, S.A.	Codere México, S.A.	Codere América, S.A.	España	Resto Italia Máquinas	Resto	Total
2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2012	644	918	4.673	-	-	-	-	2.405	-	278	8.918
2013	13	179	-	-	-	-	-	-	-	27	219
2014	137	-	-	-	-	-	-	10	-	60	207
2015	15	-	-	-	-	-	4.318	21	-	16	4.370
Siguientes	30	-	-	4.154	3.480	183.624	-	292	1.718	2.572	195.870
<b>Total</b>	<b>839</b>	<b>1.097</b>	<b>4.673</b>	<b>4.154</b>	<b>3.480</b>	<b>183.624</b>	<b>4.318</b>	<b>2.728</b>	<b>1.718</b>	<b>2.953</b>	<b>209.584</b>

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

Tipo de inversión	Saldo al 30.06.11	Saldo al 31.12.10	Saldo al 30.06.10
Depósitos Hopper	3.868	3.727	3.825
Inversiones a largo plazo a tipo fijo	885	1.092	2.476
Contratos de arras	94	94	342
Otros	1.255	2.391	2.002
<b>Total</b>	<b>6.102</b>	<b>7.304</b>	<b>8.645</b>

## 8. FONDO DE COMERCIO

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

	Saldo al 30.06.11	Saldo al 31.12.10	Saldo al 30.06.10
Fondo de comercio de consolidación	357.999	250.819	238.232
Fondo de comercio de fusión	42.854	43.156	43.458
<b>Total</b>	<b>400.853</b>	<b>293.975</b>	<b>281.690</b>

a) Fondo de Comercio de Consolidación

El detalle por sociedad del fondo de comercio de consolidación al 30 de junio de 2011 y 2010 y sus variaciones en ambos periodos semestrales son las siguientes (expresado en miles de euros):

**30 de junio de 2011**

Sociedad Tenedora	Saldo al 31.12.10	Adiciones	Retiros	Por tipo de cambio	Saldo al 30.06.11
Bingos del Oeste, S.A.	53	-	-	(6)	47
Bingos Platenses, S.A.	54	-	-	(5)	49
Codemática, S.r.L.	13.773	-	-	-	13.773
Codere América, S.L.	1.681	-	-	(195)	1.486
Codere Argentina, S.A. (*)	6.220	-	-	(722)	5.498
Codere Barcelona, S.A. (*)	584	-	-	-	584
Codere Chile, Ltda. (*)	15.757	-	-	(1.190)	14.567
Codere España, S.L.	35.796	-	-	-	35.796
Codere Internacional, S.L.	25.086	-	-	-	25.086
Codere Italia, S.p.A.	10.213	4.707	-	-	14.920
Codere Madrid, S.A.	354	-	-	-	354
Codere México, S.A. de C.V.	39.825	41.728	-	(1.298)	80.255
Codere Panamá, S.A.	829	-	-	(62)	767
Codere, S.A. (*)	59.642	-	-	(4.141)	55.501
Comercial Yontxa, S.A.	266	-	-	-	266
Grupo Inverjuego, S.A. de C.V.	700	-	-	662	1.362
Iberargen, S.A.	68	-	-	(8)	60
Operbingo Italia, S.p.A.	20.165	-	-	-	20.165
Operibérica, S.A. (*)	4.522	-	-	-	4.522
Recreativos Mae, S.L.	2.173	-	(2.173)	-	-
Grupo Caliente, S.A. de C.V.	-	71.212	-	(342)	70.870
Alta Cordillera, S.A.(**)	13.058	-	-	(987)	12.071
<b>Total</b>	<b>250.819</b>	<b>117.647</b>	<b>(2.173)</b>	<b>(8.294)</b>	<b>357.999</b>

(\*) Se identifica la sociedad cabecera del subgrupo de sociedades que los generan. En el apartado a.1) de la presente nota se detalla por unidad generadora de efectivo.

(\*\*)Se ha modificado el saldo a 31 de diciembre de 2010 como consecuencia de la asignación retroactiva de la parte proporcional de la participación no dominante en los activos netos de International Thunderbird Gaming (Panamá).

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 (Nota 4.b).

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

**30 de junio de 2010**

Sociedad Tenedora	Saldo al 31.12.09	Adiciones	Retiros	Por tipo de cambio	Saldo al 30.06.10
Bingos del Oeste, S.A.	53	-	-	7	60
Bingos Platenses, S.A.	53	-	-	7	60
Codemática, S.r.L.	13.773	-	-	-	13.773
Codere América, S.L.	1.625	-	-	214	1.839
Codere Argentina, S.A. (*)	6.014	-	-	792	6.806
Codere Barcelona, S.A. (*)	584	-	-	-	584
Codere Chile, Ltda. (*)	14.614	-	-	2.543	17.157
Codere España, S.L.	35.796	-	-	-	35.796
Codere Internacional, S.L.	25.086	-	-	-	25.086
Codere Italia, S.p.A.	5.873	-	(471)	-	5.402
Codere Madrid, S.A.	354	-	-	-	354
Codere México, S.A. de C.V.	35.065	-	-	6.757	41.822
Codere Panamá, S.A.	767	-	-	131	898
Codere, S.A. (*)	58.461	8.896	(4.620)	4.549	67.286
Comercial Yontxa, S.A.	266	-	-	-	266
Grupo Inverjuego, S.A. de C.V.	617	-	-	119	736
Iberargen, S.A.	66	-	-	10	76
Operbingo Italia, S.p.A.	13.536	-	-	-	13.536
Operibérica, S.A. (*)	4.522	-	-	-	4.522
Recreativos Mae, S.L.	2.173	-	-	-	2.173
<b>Total</b>	<b>219.298</b>	<b>8.896</b>	<b>(5.091)</b>	<b>15.129</b>	<b>238.232</b>

(\*) Se identifica la sociedad cabecera del subgrupo de sociedades que los generan. En el apartado a.1) de la presente nota se detalla por unidad generadora de efectivo.

La adición y retiro de la sociedad Codere, S.A. se debe al registro y posterior ajuste como consecuencia de la medición de valor razonable de la participación mantenida anteriormente en Codere Apuesta España, S.L., debido a la adquisición del 50% de la participación de William Hill en la compañía Codere Apuestas España, S.L. El retiro de la sociedad Codere Italia, S.p.A, corresponde al ajuste precio por la adquisición de la sociedad Seven Cora, S.r.L.

a.1) El detalle del fondo de comercio de consolidación al 30 de junio de 2011 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	
<b>2011</b>								
España Máquinas	65.465	-	-	-	-	-	-	65.465
Argentina	38.696	-	-	-	-	-	-	38.696
Italia – Explotación directa	8.363	(7.961)	(402)	-	-	-	-	-
Italia – Explotación indirecta y Red	32.797	-	(4.105)	-	-	-	-	28.692
Italia – Bingos y Apuestas	77.976	-	-	(32.725)	-	-	-	45.251
Panamá	27.405	-	-	-	-	-	-	27.405
México	152.490	-	-	-	-	-	-	152.490
<b>Total</b>	<b>403.192</b>	<b>(7.961)</b>	<b>(4.507)</b>	<b>(32.725)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>357.999</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 2011 y 2010 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 2011 y 2010.

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 2011, 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 2011 así como, excepcionalmente, las correspondientes al desarrollo necesario y natural previsible en ciertos mercados (ej.: desarrollo de las operaciones de Apuestas Deportivas en las Comunidades Autónomas de España donde están autorizada). 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 de 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 al crecimiento normalizado del PIB que contemplan las proyecciones macroeconómicas, para cada país, en el largo plazo. 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 2011.

### *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 2011, 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 2011 y el último año del período explícito de proyección:

Unidad generadora de efectivo	Valor de activos operativos netos <sup>(1)</sup> al 30.06.2011 (en miles de €)	Pérdida por deterioro de activos al 31.06.2011 (en miles de €)	Tasa de descuento después de impuestos
Argentina	132.513	-	15,7%
México <sup>(3)</sup>	489.743	-	10,2%
España <sup>(4)</sup>	221.907	-	9,5%
Italia <sup>(5)</sup>	122.659	-	9,3%
Panamá <sup>(6)</sup>	78.703	-	10,1%
Colombia	16.893	-	10,3%
Uruguay	16.119	-	12,9%
Cabeceras y otros	14.282		
<b>Total</b>	<b>1.092.819</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>

Unidad generadora de efectivo	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	3,0%	10,7%	0,8p.p.
México <sup>(3)</sup>	3,2%	11,3%	(4,1p.p.)
España <sup>(4)</sup>	1,7%	5,7%	9,1p.p.
Italia <sup>(5)</sup>	1,4%	14,5%	(2,9p.p.)
Panamá <sup>(6)</sup>	5,0%	4,5%	5,1p.p.
Colombia	4,5%	4,6%	3,5p.p.
Uruguay	4,0%	3,5%	2,8p.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 inmaterial.
- (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 2011 (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 del perfeccionamiento de la transacción de Caliente a partir de marzo de 2011
- (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 y Valencia. 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 cambios en el modelo de negocios derivados de la explotación de Video Loterías (VLTs) iniciada a partir del último trimestre de 2010. Incorpora la adquisiciones recientes de sociedades: King Slot, SL y King Bingo, SL a partir de septiembre de 2010; FG Slot Service, SRL a partir de diciembre de 2010; Gap Games, SL a partir de abril de 2011 y Gaming Service, SL y Gaming Re, SL a partir de julio de 2011
- (6) Incorpora la adquisición de Thunderbird Gaming Panamá a partir de agosto de 2010. El resultado operativo de la unidad se vio negativamente afectado durante 2010 por sucesos de naturaleza excepcional, entre los que destacan el cierre del Casino Colón (reabierto a fines de septiembre de 2010) y los gastos derivados de procedimientos asociados a la adquisición de las operaciones de Thunderbird.

### *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 para anular excedente de valor de uso frente a valor registrado</b>	
	Tasa de descuento después de impuestos	Tasa de crecimiento vegetativo para valor terminal
Argentina	75,4%	n.a.
México	11,4%	1,6%
España	10,3%	0,6%
Italia	12,5%	(3,8%)
Panamá	11,8%	2,9%
Colombia	13,8%	(0,1%)
Uruguay	18,4%	(5,0%)

b) Fondo de Comercio de Fusión

El detalle del fondo de comercio de fusión por sociedad, es el siguiente (expresado en miles de euros):

	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010		
Sociedad absorbente	Valor neto	Valor neto	Valor neto		
(Unidad generadora de efectivo)	contable	contable	contable	Actividad	País
Automáticos Mendoza, S.L.	111	111	111	Máquinas	España
Codere Barcelona, S.A.	5.377	5.376	5.376	Máquinas	España
Codere Logroño, S.A.	481	481	481	Máquinas	España
Codere Madrid, S.A.	8.046	8.046	8.046	Máquinas	España
Codere México, S.A. de C.V.	1.995	2.052	2.155	Máquinas	México
Codere Navarra, S.L.	1.205	1.205	1.205	Máquinas	España
Codere Valencia, S.A.	1.712	1.712	1.712	Máquinas	España
Comercial Yontxa, S.A.	293	293	293	Máquinas	España
Iberargen, S.A.	1.866	2.112	2.311	Bingos	Argentina
Misuri, S.A.	8.947	8.947	8.947	Bingos	España
Oper Sherka, S.L.	1.951	1.951	1.951	Máquinas	España
Operibérica, S.A.	7.510	7.510	7.510	Máquinas	España
Recreativos Obelisco, S.L.	1.834	1.834	1.834	Máquinas	España
Resur Cádiz, S.L.	120	120	120	Máquinas	España
Recreativos Ruan, S.A.	1.016	1.016	1.016	Máquinas	España
Sigirec, S.L.	390	390	390	Máquinas	España
Total	<b>42.854</b>	<b>43.156</b>	<b>43.458</b>		

## 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 2011. Asimismo no se han producido cambios significativos en la composición de los principales accionistas.

La Junta General de Accionistas celebrada el 9 de junio de 2011 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 2010 y 2011, el detalle de los principales accionistas de Codere, S.A. con porcentajes superiores al 3% es el siguiente:

Accionista	% de participación		
	Junio 2011	Diciembre 2010	Junio 2010
Masampe Holding, B.V.	51,35	51,35	51,35
José A. Martínez Sampedro	12,42	12,42	11,79
Noonday Asset Management LLP	5,33	5,01	3,2
Otros accionistas minoritarios	30,90	31,22	33,66
	100,00	100,00	100,00

### b) Reservas por Acciones Propias

Durante el primer semestre de 2011 bajo el contrato de liquidez firmado en enero de 2009 con Credit Agricole Cheuvreux, S.A. se realizaron adquisiciones por importe de 1.886 miles de euros (195 miles de títulos) y enajenaciones por importe de 1.346 miles de euros (138 miles de títulos). Al 30 de junio de 2011, Crédit Agricole Cheuvreux, S.A. tiene una posición de 63.778 acciones por cuenta de Codere. S.A.

Durante el primer semestre de 2010 bajo el contrato de liquidez firmado en enero de 2009 con Credit Agricole Cheuvreux, S.A. se realizaron adquisiciones por importe de 1.307

miles de euros (184 miles de títulos) y enajenaciones por importe de 888 miles de euros (122 miles de títulos). Al 30 de junio de 2010 Crédit Agricole Cheuvreux, S.A. tenía una posición de 70.600 acciones por cuenta de Codere. S.A.

Adicionalmente, en el primer semestre de 2010, Codere, S.A. adquirió 2.000 acciones a 7,88 euros por acción.

#### 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. en 2005 y 2006 (Nota 12), tiene limitada su capacidad de aprobar y liquidar dividendos hasta el momento de amortización de los bonos, en el ejercicio 2015.

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 2011 y 2010 es el siguiente (expresado en miles de euros):

	Balance a 31.12.10	Adiciones	Retiros y otros	Combinación de Negocios	Balance a 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>

	Balance a 31.12.09	Adiciones	Retiros y otros	Balance a 30.06.10
Provisiones para impuestos	6.567	907	-	7.474
Premios de jubilación	3.833	255	(6)	4.082
Otras provisiones	20.758	3.865	(1.275)	23.348
<b>TOTAL</b>	<b>31.158</b>	<b>5.027</b>	<b>(1.281)</b>	<b>34.904</b>

a) Provisiones para impuestos

Las provisiones para impuestos incluyen principalmente saldos asociados con riesgos de índole fiscal y laboral de sociedades del Grupo en Argentina al 30 de junio de 2011 y 2010 por importe aproximado de 2.574 miles de euros y 7.459 miles de euros, respectivamente.

El epígrafe “Combinación de negocios” incluye las provisiones registradas por las nuevas sociedades mexicanas adquiridas el 31 de marzo de 2011.

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.

c) Otras Provisiones

Al 30 de junio de 2011 y 2010 se recogen en este epígrafe 11.935 y 12.346 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 2011 se incluyen 968 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.

La mayor parte de los retiros corresponden a Argentina, a pagos por indemnización laboral y pagos parciales por litigios.

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 2011.

	Miles de Euros			
	Balance 31.12.10	Adicciones	Retiros	Balance 30.06.11
Provisión por opciones de préstamos sobre acciones	1.469	317	(822)	964

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 2011 se han producido bajas 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 2011 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 2011 y 2010 se mantiene en Codere, S.A. un importe de 6.194 y 6.292 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):

	Miles de euros		
	Saldo a 30.06.11	Saldo a 31.12.10	Saldo a 30.06.10
Bonos emitidos por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	746.120	747.690	658.002
Deudas con entidades de crédito	54.645	60.975	64.858
Impuesto diferidos	42.767	42.774	36.911
Otras deudas	64.840	82.391	77.903
<b>Total</b>	<b>908.372</b>	<b>933.830</b>	<b>837.674</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

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



	Nominal	Moneda	Tipo de interés	Vencimiento	Miles de euros		
	Miles de euros				30.06.11	31.12.10	30.06.10
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	335.000	Euros	8,76%	15.06.15	328.411	327.599	326.651
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	165.000	Euros	8,23%	15.06.15	165.129	165.145	165.162
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	160.000	Euros	7,96%	15.06.15	161.739	161.964	162.193
Bono emitido por Codere Finance (Luxembourg), S.A.	100.000	Euros	10,71%	15.06.15	90.841	89.714	-
Bono emitido por Hípica Rioplatense de Uruguay, S.A.	15.000 (*)	Dólares	6,00%	-	-	3.268	3.996
<b>Total</b>					<b>746.120</b>	<b>747.690</b>	<b>658.002</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. Al 31 de diciembre de 2010 y al 30 de junio de 2010 se han registrado a corto plazo 1.500 y 1.503 miles de euros, respectivamente, en el epígrafe de “Bonos y otros valores negociables a corto plazo”. Este Bono fue amortizado en febrero de 2011.

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 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%).

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.	Giomax, S.r.L.
Bingos Codere, S.A.	Hípica de Panamá, S.A.
Bingos del Oeste, S.A.	Iberargen, S.A.
Bingos Platenses, S.A.	Interbas, S.A.
Bintegral, S.p.A.	Interjuegos, S.A.
Codere, S.A.	Intermar Bingos, S.A.
Codere América, S.L.U. (*)	Intersare, S.A.
Codere Argentina, S.A.	Itapoan S.A.
Codere Barcelona, S.A.U.	Misuri, S.A.U.
Codere Colombia, S.A.	Operbingo Italia, S.p.A.
Codere España, S.L.U. (*)	Operibérica, S.A.U.
Codere Internacional, S.L.U. (*)	Promociones Recreativas Me
Codere Madrid, S.A.U.	Promo juegos de México, S.A.
Codere México, S.A.	Recreativos Mae, S.L.U. (*)
Codere Network, S.p.A.	Vegas, S.r.L.
Codere Uruguay, S.A.	

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

Los bonos 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 equivalentes al de los bonos), y en segundo orden por la pignoración de las acciones de Codere España, S.L. y Codere Internacional, 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 2011 y 2010 los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 2.612 y 2.269 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 efectivo	Vencimiento	Miles de Euros		
			30.06.11	31.12.10	30.06.10
Grupo España	4,00%	2012-2015	1.602	949	946
Grupo Italia	4,07%	2012 - 2014	8.995	5.852	4.074
Grupo ICELA	TIIIE + 2,27%	2015	28.723	29.546	31.026
Grupo Panamá	6,00%	2012 - 2014	634	6.496	1.836
Grupo México	TIIIE + 3,50%	2014	14.691	18.132	26.976
Total			<b>54.645</b>	<b>60.975</b>	<b>64.858</b>

Al 30 de junio de 2011 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 la sala de máquinas Royal, y la deuda mantenida por Codere Mexico, S.A de C.V.

Los créditos concedidos al Grupo Operbingo están garantizados por Codere Italia, S.p.A. y los concedidos al Grupo Icela por CIE Holding.

El valor contable de las deudas con entidades de crédito no difiere de forma significativa de su valor razonable al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010.

*a.3) Otras deudas*

Los importes registrados como “Otras deudas a largo plazo”, que al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 ascienden a 64.840 y a 82.391 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, 13.747 miles de euros en junio de 2011 y 19.185 miles de euros en diciembre de 2010.

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, se incluyen 4.751 y 9.437 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 2011 y al 31 de diciembre de 2010, se incluyen 2.830 y 5.868 miles de euros, respectivamente, correspondientes al importe pendiente de pago a largo plazo por la adquisición, en julio de 2008, de las participaciones en sociedades argentinas directas e indirectas del principal accionista minoritario.

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 este epígrafe incluye 15.750 miles de euros en concepto de deuda por la adquisición de licencias por parte de Codere Network, S.p.A para instalar y operar una nueva modalidad de máquinas en Italia (VLTs).

*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 2011 y al 31 diciembre de 2010 ascienden a 17.603 y 22.305 miles de euros, respectivamente. De estos importes, al 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010, 10.005 y 15.044 miles de euros, respectivamente, corresponden a la parte a pagar a largo plazo correspondiente al arrendamiento financiero de máquinas recreativas del Grupo Icela y del Grupo México Caliente.

Los arrendamientos financieros corresponden fundamentalmente a máquinas recreativas. Los importes a pagar a corto plazo 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 30.06.11	Saldo al 31.12.10
Préstamos a corto plazo	34.259	23.029
Líneas de descuento y pólizas de crédito	41.561	14.133
Intereses devengados	136	97
Total deuda con entidades de crédito	75.956	37.259
Total disponible	15.338	43.189
Total límite	91.294	80.448

Al 30 de junio de 2011, incluye principalmente las deudas con entidades de créditos a corto plazo de Codere Mexico, S.A. de C.V por importe de 4.986 miles de euros, del Grupo ICELA, por importe de 5.759 miles de euros y del Grupo Operbingo, S.p.A, por importe de 5.250 miles de euros.

Adicionalmente, en este apartado está incluida la línea de crédito dispuesta a 30 de junio de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 en aproximadamente, 45 y 18 millones, respectivamente. 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	
	30.06.11	31.12.10
Hacienda pública acreedora	97.338	83.436
Aplazamiento de tasas	39.795	36.791
Remuneraciones pendientes de pago	21.293	17.058
Otras deudas	40.529	51.443
<b>Total</b>	<b>198.955</b>	<b>188.728</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 y aprobación del aplazamiento de las tasas de un número determinado de máquinas recreativas en España, en las Comunidades Autónomas de Madrid, Cantabria, Comunidad Valenciana Cataluña 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 a 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 se recogen 3.159 y 4.728 miles de euros por los arrendamientos financieros aportados por la compra del Grupo ICELA, respectivamente.

También se recogen al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente, 3.529 y 5.730 miles de euros correspondientes a deudas a corto plazo con establecimientos de hostelería por derechos de exclusividad y adquisición de sociedades.

Este epígrafe incluye al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, 5.762 y 6.707 miles de euros, respectivamente, correspondientes a la deuda a corto plazo por la adquisición de la participación en sociedades argentinas del principal accionista minoritario en dichas sociedades.

El valor contable de los pasivos corrientes no difiere de forma significativa de su valor razonable al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010.

### *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 2011 y 31 de diciembre de 2010 varias sociedades del Grupo tienen activos fijos hipotecados por importe total de 32.920 y 39.421 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.

En enero de 2010 se ha iniciado una inspección de las sociedades italianas Bingo Re, S.r.L., y Bintegral, S.p.A. relativa a todos los impuestos correspondientes al ejercicio 2007. A la fecha de publicación de estos estados financieros consolidados intermedios, no ha habido ningún hecho relevante relativo a dicha inspección.

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 2011 y 2010, es la siguiente, (expresada en miles de euros):

	<b>junio-11</b>	<b>junio-10</b>
Resultado contable consolidado	<u>37.800</u>	<u>48.453</u>
Al tipo básico de impuesto al 30%	11.340	14.536
Diferencia en tipos en los distintos países	3.111	2.507
Efecto impositivo de pérdidas fiscales no reconocidas y diferencias no temporarias	18.211	9.901
Gasto por impuesto sobre beneficios en la cuenta de resultados consolidada	<u>32.662</u>	<u>26.944</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 2011 y 2010, principalmente en España, Italia 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 2011 y 31 de diciembre de 2010 se muestra a continuación, expresado en miles de euros:

<b>Avales y cauciones</b>	<b>Miles de euros</b>	
	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Avales por juego	62.269	56.365
Otras garantías	11.428	13.681
<b>Total</b>	<b>73.697</b>	<b>70.046</b>

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. Dichos Bonos están garantizados en segundo orden por la pignoración de las participaciones de Codere España S.L. y Codere Internacional S.L.



Dentro de las garantías bancarias, al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 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 del 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 2011 de 11.751 miles de euros.

También Codere, S.A. está garantizando con pólizas de caución 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 2011 y el mismo importe al 31 de diciembre de 2010.

Adicionalmente existen otras garantías no bancarias prestadas por Codere, S.A. Entre ellas destacan las siguientes:

- Generali en Italia ha emitido garantías 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:

Miles de Euros			
	Terrenos y Construcciones	Máquinas	Total
Alta Cordillera, S.A.	263	-	263
Codere Asesoría, S.A.	4.356	-	4.356
Codere Madrid S.A.	-	12.784	12.784
Codere Barcelona, S.A.	3.689	-	3.689
JM Quero Asociados, S.A.	1.205	-	1.205
Codere Gandía, S.A.	152	-	152
Codere Navarra, S.L.	195	-	195
Gistra, S.L.	119	-	119
Operibérica, S.A.	2.106	213	2.319
Recreativos Mae, S.L.	1.585	-	1.585
Recreativos Ruan, S.L.	30	-	30
Codere Valencia, S.A.	136	6.087	6.223
	<b>13.836</b>	<b>19.084</b>	<b>32.920</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 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)

El Grupo Codere mantiene inversiones de carácter significativo en países con moneda distinta del euro, destacando las inversiones en pesos argentinos y mexicanos.

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, pesos mexicanos y argentinos. El objetivo del Grupo, en este sentido, es cubrir una parte identificada de sus flujos de caja en estos países mediante la utilización de contratos de tipo de cambio a plazo sobre esas divisas.

Las sociedades del Grupo realizan sus operaciones predominantemente en sus respectivas divisas funcionales. En consecuencia, el riesgo de tipo de cambio que surge de las operaciones locales 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 Codere tiene emisiones de Bonos en mercados internacionales a tipo fijo, por un nominal de 760 millones de euros. El resto del endeudamiento financiero del Grupo, normalmente bancario, y cuyo importe está en torno a los 131 millones de euros a 30 de junio de 2011, se encuentra referenciado normalmente a tipos de interés variable (Euribor/Libor/TIIE).

Como resultado de esta estructura de capital y dado que la emisión de bonos con coste fijo representa casi el 85% del endeudamiento global actual del Grupo Codere, a la fecha de estos estados financieros, 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”.

### 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 derechos de cobro al Grupo Caliente y 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 2011 y 31 de diciembre de 2010:

Concepto	30.06.2011	31.12.2010
Deuda a largo plazo con el Grupo Caliente	26.014	183.624
Deudores Comerciales	47.807	44.991
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	126.272	90.601
Otros Activos Financieros	12.533	24.963
Total	<b>212.626</b>	<b>344.179</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 2011:

	Saldos al 30/06/2011	Entre el 01/07/2011 y el 30/09/2011	Entre el 01/07/2011 y el 30/06/2012	Entre el 01/07/2011 y el 31/12/2013	Entre el 01/01/2010 y el 31/12/2015
<b>Activo circulante</b>					
Cartera de valores a corto plazo	237	237	237	237	237
Tesorería y otros activos equivalentes	126.272	126.272	126.272	126.272	126.272
<b>Total activos circulantes</b>	<b>126.509</b>	<b>126.509</b>	<b>126.509</b>	<b>126.509</b>	<b>126.509</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>					
Obligaciones, bonos y otros valores negociables	746.120	-	-		760.000
Deudas largo plazo entidades de crédito	54.645	-	-	10.428	54.645
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>800.765</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.428</b>	<b>814.645</b>
<b>Pasivos corrientes</b>					
Obligaciones y bonos corto plazo	2.612	2.612	2.612	2.612	2.612
Deudas corto plazo entidades de crédito	75.956	61.044	75.956	75.956	75.956
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>78.568</b>	<b>63.656</b>	<b>78.568</b>	<b>78.568</b>	<b>78.568</b>
Resultado previsto de operaciones de coberturas de tipo de cambio	869	324	869	869	869
<b>Liquidez neta</b>	<b>(751.955)</b>	<b>63.177</b>	<b>48.810</b>	<b>38.382</b>	<b>(765.835)</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, 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 85% del total de la deuda financiera bruta del Grupo Codere registrada al 30 de junio de 2011, incluyendo los bonos emitidos por valor nominal de 760 millones de euros, tiene un vencimiento pactado para el año 2015. 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 Codere, 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 y los bonos emitidos por valor nominal de 760 millones de euros, 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 2011, 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 2011 y 2010 se desglosan del siguiente modo, expresado en miles de euros:

Concepto	30.06.11	30.06.10
Sueldos, salarios y asimilados	96.208	74.424
Seguros sociales	25.505	18.720
Otros gastos sociales	1.646	1.358
<b>Total</b>	<b>123.359</b>	<b>94.502</b>

El computo total de la plantilla Grupo Codere al 30 de junio de 2011 y 2010 es de 20.647 y 14.987 empleados, respectivamente. La variación se debe a la adquisición de las sociedades mexicanas Permisiónarias Conjuntas.

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.

Junio 2011			Junio 2010		
Beneficio del periodo (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción	Beneficio del periodo (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción
5.138	54.990.517	0,09	21.509	55.026.072	0,39

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

Junio 2011			Junio 2010		
Beneficio (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción	Beneficio (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción
5.102	54.990.517	0,09	20.709	55.026.072	0,38

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

Junio 2011			Junio 2010		
Beneficio (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción	Beneficio (Miles €)	Número medio de acciones	Beneficio por acción
5.102	54.990.517	0,09	20.709	55.026.072	0,38

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 2011 y 2010, 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 2011 y 2010 con un número promedio de acciones de 54.990.517 y 55.026.072, respectivamente.

## 18. PARTES RELACIONADAS

### a) *Partes Vinculadas*

Las transacciones y saldos con partes relacionadas, no pertenecientes al Grupo, al 30 de junio de 2011 y 2010 son las siguientes (expresadas en miles de euros):

**30 de junio de 2011**

Sociedad	Préstamos	Servicios prestados
Encarnación Martínez	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>Total</b>	<b>6.307</b>	<b>255</b>

**30 de junio de 2010**

Sociedad	Préstamos	Servicios
Encarnación Martínez Sampedro	468	-
Luis Javier Martínez Sampedro	937	-
Masampe, S.L.	-	269
Recreativos Metropolitano	-	162
Rafael Catalá	94	-
Robert Gray	2.045	19
Jorge Martín	10	-
Ricardo Moreno	469	-
Fernando Ors	141	-
Vicente Di Loreto	94	-
Jaime Estalella	94	-
José Ramón Romero	468	190
José Ramón Ortúzar	140	-
Arturo Alemany	882	-
Pedro Vidal	141	-
David Elízaga	94	-
Adolfo Carpena	94	-
<b>Total</b>	<b>6.171</b>	<b>640</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 2011 y 2010 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):

	30.06.2011	30.06.2010
Retribución al Consejo de Administración	305	271
Prestaciones de servicios	255	640
Retribución fija y variable	873	175
TOTAL	1.433	1.086

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

	30.06.11	30.06.10
Total remuneración recibida	2.686	2.634

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 1.245 y 1.178 miles de euros al 30 de junio de 2011 y 2010, respectivamente.

## 19. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE INTERMEDIO

### *Opción de Compra del 35'8% adicional de ICELA*

El Grupo Codere ha firmado una Opción de Compra ("el Acuerdo") por la cual adquiere una opción para comprar una participación adicional del 35,8% en ICELA de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. ("CIE"), sujeta a ciertas condiciones.

Bajo los términos del Acuerdo, el precio de la participación del 35,8% es de 2.657 millones de pesos mexicanos (equivalente a 156 millones de euros a 30 de junio de 2011). El acuerdo está sujeto a ciertas condiciones al cierre, incluyendo la aprobación de la Comisión Federal de Competencia ("COFECO").

Codere actualmente posee el 49% de ICELA y consolida su participación bajo el método de integración proporcional en balance y cuenta de resultados. De cerrarse la compra contemplada en el Acuerdo, la participación se incrementaría hasta un 84,8% y se consolidaría bajo el método de integración global. Al cierre de la compra, Codere asumiría el total de la deuda neta de ICELA que se estima será de 1.200 millones de pesos mexicanos (equivalente a 70 millones de euros a 30 de junio de 2011).

La participación del 49% que Codere tiene actualmente en ICELA contribuyó con 651 millones de pesos mexicanos, aproximadamente 39 millones de euros, de EBITDA a las cuentas consolidadas de Codere en los doce meses finalizados el 30 de junio de 2011.

Codere espera financiar la adquisición con deuda.

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

Informe de Gestión Consolidado Intermedio  
al 30 de junio de 2011

Durante el primer semestre de 2011, los resultados del Grupo reflejan un crecimiento en moneda local en Argentina, Mexico e Italia parcialmente compensado por la debilidad de España.

La compañía ha continuado con una política prudente de inversiones, concentrando el incremento del parque de máquinas únicamente en México, Argentina e Italia. Asimismo hemos aumentado en 11 el número de salas de bingo y aumentado el número de salas de apuestas en 400 hasta llegar a un total de 813. Este último incremento se ha producido fundamentalmente en España.

Las recaudaciones medias diarias han mostrado un buen comportamiento en Argentina, (con crecimientos en moneda local del 25,7%) que contrasta con la disminución de las recaudaciones medias diarias en España (disminución del 14,5%).

*Opción de compra de ICELA.* El 15 de agosto de 2011 firmamos una Opción de Compra (“el Acuerdo”) por la cual adquirimos una opción para comprar, sujeto a ciertas condiciones, una participación adicional del 35,8% en ICELA de Corporación Interamericana de Entretenimiento, S.A.B. de C.V. (“CIE”). Bajo los términos del Acuerdo, el precio de la participación del 35,8% es 2.657 millones de pesos mexicanos (equivalentes a 156 millones de euros a 30 de junio de 2011). El acuerdo está sujeto a ciertas condiciones al cierre, incluyendo la aprobación de la Comisión Federal de Competencia (“COFECO”). Actualmente poseemos 49% de ICELA y consolidamos nuestra participación bajo el método de integración proporcional en balance y cuenta de resultados. De cerrarse la compra contemplada en el Acuerdo, la participación incrementaría hasta un 84,8% y la consolidaríamos bajo el método de integración global. Al cierre de la compra, Codere asumiría el total de la deuda neta de ICELA que se estima será de 1.200 millones de pesos mexicanos (equivalentes a 70 millones de euros a 30 de junio de 2011).

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

Desde el 1 de julio de 2010, se dieron por terminados los contratos de prestación de servicios previos y entraron en vigor los nuevos contratos de prestación de servicios entre Codere y las tres permisionarias sujetas al acuerdo con Caliente (“Joint Opcos”) que operaban 35 salas. Antes de la Transacción con Caliente nuestros contratos de prestación de servicios suponían el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas de bingo que gestionábamos para Caliente (49 salas a 30 de junio de 2010). Los nuevos acuerdos suponen una cantidad máxima anual de US\$ 36 millones hasta 2014, además de US\$ 1

millón mensuales desde el 1 de julio de 2010 hasta lo que ocurriera antes, (a) aprobación de Cofeco (b) 31 de diciembre de 2010. Además los contratos previos, a través de los que Codere construía o reformaba salas y las vendía a Caliente a precio de coste, que Caliente pagaba en 5 años, se dieron también por finalizados el 1 de julio de 2010. Hasta el cierre del acuerdo, continuábamos suministrando los equipos y otros servicios a las Joint Opcos.

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

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

*Línea de crédito en Argentina.* En Julio de 2011 nuestras filiales argentinas cerraron con Banco Itau BBA una línea de crédito de AR\$48 millones (aproximadamente €8 millones) disponible por un periodo de 24 meses. Esperamos utilizar estos fondos para la financiación de las inversiones. A fecha de esta publicación, no se ha dispuesto ninguna cantidad de esta línea de crédito.

### ***Ingresos de explotación***

En los primeros seis meses de 2011 aumentaron €106,7 millones (un 20,3%) hasta €322,2 millones, frente a los €25,5 millones del 1S 2010. Este aumento se ha debido fundamentalmente al crecimiento de los ingresos en Argentina (€14,5 millones), como consecuencia del incremento de la recaudación media diaria, así como del número de máquinas instaladas y de las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en el 1S 2011 frente al mismo período del año anterior, compensado parcialmente por la depreciación del peso argentino frente al euro; en México (€26,8 millones) debido fundamentalmente a la consolidación global de las Joint OpCos desde el 1 de abril de 2011, a la mejora de la recaudación media diaria en ICELA, al aumento de capacidad instalada y a las menores minusvalías en los contratos de compraventa de divisas registradas en el 1S 2011 frente al 1S 2010, parcialmente compensado por la reducción de la recaudación media diaria en las Joint OpCos y por la ausencia de ventas a Caliente en el 1S 2011; en Italia (€26,3 millones) debido principalmente al despliegue de las VLTs y a la adquisición de una sala de bingo en Caserta en (en ambos casos a partir de octubre de 2010) y de FG Slot Services en 1T 2011; en Panamá (€20,3 millones), principalmente por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del



Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensados parcialmente por la depreciación del dólar frente al euro. Este incremento se ha visto paliado por los menores ingresos en España (€14,1 millones) debido a la disminución de la recaudación media diaria por máquina recreativa y al menor número de cartones de bingo vendidos, ambos resultado de la entrada en vigor de la prohibición total de fumar el 2 de enero de 2011 y de las condiciones macroeconómicas adversas en este mercado.

### ***Gastos de explotación***

En el primer semestre de 2011 aumentaron €90,2 millones (un 19,4%), hasta €54,0 millones, frente a los €463,8 millones del 1S 2010. Este aumento de costes se ha registrado fundamentalmente en Argentina (€29,8 millones) principalmente por el incremento de impuestos al juego asociado al mayor volumen de juego y al canon fijo accesorio relacionado con la renovación de las licencias de Puerto y San Martín, por el aumento de gastos asociados al mayor parque, incluyendo gastos de personal, y por la inflación. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por la depreciación del peso argentino frente al euro; en México (€27,1 millones) por la consolidación global de las Joint OpCos desde el 2T 2011, por el incremento de los gastos asociados a la mayor capacidad instalada y fue compensado parcialmente por la ausencia de ventas a Caliente en 1S 2011; en Italia (€17,3 millones), fundamentalmente por los gastos adicionales (incluidas tasas de juego) asociados al despliegue de las VLTs (incluidos impuestos al juego) y por la consolidación de Caserta y FG Slot Services (a partir de 4T 2010 y 1T 2011 respectivamente); y en Panamá (€15,9 millones) por la consolidación de los seis casinos adquiridos y por la reapertura del Casino Colón, ambos en el 3T 2010, compensados en parte por la depreciación del dólar frente al euro.

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

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

### ***Resultado de explotación***

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

### ***EBITDA***

Aumentó €24,6 millones en el 1S 2011 (un 22,3%), hasta €134,9 millones, frente a los €110,3 millones del 1S 2010. Este aumento se debió al crecimiento del EBITDA en Argentina (€15,6 millones), fundamentalmente por el mayor número de máquinas instaladas, la mayor recaudación media diaria por máquina, y la disminución de las pérdidas en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos que vencieron durante el primer semestre de 2011, comparadas con las del primer semestre de 2010, y fue

compensado en parte por la depreciación del peso argentino frente al euro; en Italia (€1,3 millones) debido fundamentalmente a la entrada en operación de las VLTs y a la consolidación de la sala de bingo en Caserta y de FG Slot Services; y en Panamá (€7,4 millones) principalmente como consecuencia de la consolidación de los seis casinos adquiridos y la reapertura del Casino Colón. Este aumento se ha visto parcialmente compensado por el descenso registrado en España (€2,3 millones) debido fundamentalmente a la disminución de la recaudación media diaria por máquinas y a la disminución en el número de cartones de bingo vendidos, derivados principalmente de la implementación de la legislación antitabaco, y de las adversas condiciones macroeconómicas. El margen EBITDA se incrementó en el 1S 2011, al 21,3% frente al 21,0% del 1S 2010

### ***Ingresos financieros***

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

### ***Gastos financieros***

Los gastos financieros aumentaron durante el primer semestre de 2011 en €6,2 millones (un 16,7%), hasta €43,4 millones frente a €37,2 millones en el primer semestre de 2010. El incremento se atribuye principalmente al devengo proporcional del nuevo bono emitido de €100 millones el pasado mes de Julio de 2010; a la mayor cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito durante el semestre a un tipo de interés más elevado; a los mayores gastos financieros de la deuda asumida en la adquisición de los 6 casinos en Panamá (a partir el tercer trimestre de 2010); y al incremento de endeudamiento en las unidades de negocio española e italiana a tipos de interés más elevados.

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

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

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

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

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

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en el primer semestre de 2011 en €0,8 millones, hasta €0,0 millones, frente a €0,8 millones de beneficio en el primer

semestre de 2010. Esta disminución se debe principalmente a los menores beneficios obtenidos en España.

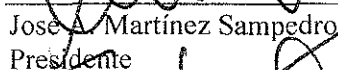
***Resultado atribuible a la sociedad dominante***

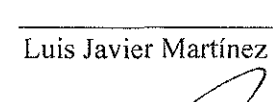
Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en €15,6 millones en el primer semestre de 2011, resultando en €1,1 millones de beneficios frente a €20,7 millones de beneficios en el mismo periodo de 2010. Este descenso se debe principalmente a la ausencia en el primer semestre de 2011 de una ganancia no recurrente por diferencia de cambio de €13,7 millones y a la ausencia en el primer semestre de 2011 de los €7,5 millones de ganancia no recurrente registrada en el primer semestre de 2010 asociada a la consolidación del negocio de Apuesta Deportivas.

## 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 2011 así como el informe de gestión consolidado intermedio correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2011 han sido formulados por el Consejo de Administración de Codere, S.A. en su reunión del día 25 de agosto de 2011 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.

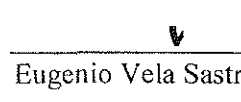
En Madrid, a 25 de agosto de 2011

  
José A. Martínez Sampedro  
Presidente

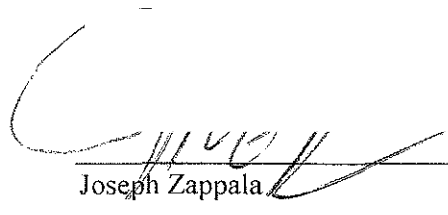
  
Luis Javier Martínez Sampedro

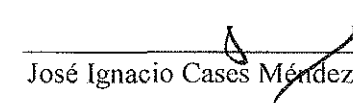
  
Encarnación Martínez Sampedro

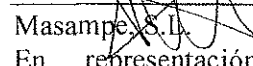
  
José Ramón Romero Rodríguez

  
Eugenio Vela Sastre

  
Juan José Zornoza Pérez

  
Joseph Zappala

  
José Ignacio Cases Méndez

  
Masampe, S.L.  
En representación: Fernando Lorente  
Hurtado