

28 de Agosto de 2008

CODERE, S.A.

Resultados del segundo trimestre y acumulados a 30 de junio de 2008

Puntos destacados

- Tantos los resultados del trimestre como los acumulados a 30 de junio de 2008 reflejan un continuo crecimiento en nuestros principales mercados de Latinoamérica (México y Argentina) a pesar de la fuerte apreciación del euro frente a las monedas locales de estos mercados comparado con el mismo período en 2007.
- Los ingresos obtenidos se explican gracias a un aumento del parque de 6.827 máquinas, llegando a finales de junio de 2008 a 53.575 frente a las 46.748 de finales de junio 2007, lo que supone un incremento del 14,6%.
- En el mismo período, el grupo ha incrementado el número de bingos un 7,3%, alcanzando los 133 bingos a 30 de junio de 2008 frente a los 124 que había en la misma fecha de 2007.
- Finalizamos la venta de nuestra joint venture de apuestas deportivas en Italia. Este negocio está reflejado como operación interrumpida en 2T 2008 y períodos precedentes con fines comparativos.

Resultados financieros consolidados

- Los ingresos se incrementaron en 86,5 millones de euros, un 20,7%, hasta los 503,9 millones de euros a finales de primer semestre de 2008 frente a los 417,4 millones de euros que se ingresaron en el mismo período de 2007.
- El EBITDA aumentó en 16,5 millones de euros, un 15,9%, hasta los 120,0 millones de euros en el primer semestre de 2008 desde los 103,5 millones de euros en los primeros seis meses de 2007.
- El beneficio neto del primer semestre de 2008 cayó hasta los 0,7 millones de euros, frente a los 11,9 millones del período comparativo en 2007, principalmente a causa de la pérdida de 9,5 millones de las actividades interrumpidas en Italia (Máquinas Directa y Apuestas Deportivas), de las pérdidas por el lanzamiento del negocio de Apuestas Deportivas en España, y de los efectos de la apreciación del euro en el 1S 2008 comparado con el mismo periodo del 2007.
- El flujo de caja operativo (EBITDA menos intereses netos e impuestos) creció un 9,3% hasta los 63,6 millones de euros, reflejando un continuo crecimiento en las rentabilidades subyacentes del negocio.
- Los resultados se han visto afectados por la fuerte apreciación del euro frente a las divisas en las que operamos. A tipos de cambio constantes, los ingresos, EBITDA y resultado atribuible a la sociedad dominante habrían sido de 545,6, 132,0 y 4,9 millones de euros respectivamente en los primeros seis meses de 2008, suponiendo variaciones de 30,7%, 27,5% y (58,8%) respectivamente respecto al mismo período del año anterior.

Otros puntos destacados

Adquisición de la participación minoritaria en el negocio argentino. El 23 de julio de 2008, Codere cerró la compra de las participaciones directas e indirectas de nuestro principal accionista minoritario en algunas filiales en Argentina por aproximadamente 36,3 millones de dólares (23,1 millones de euros a la fecha de la firma del contrato). De esta cantidad, 5,9 millones de dólares (3,8 millones de euros a la fecha de la firma del contrato) se pagaron en el momento del cierre de la operación, y el saldo restante se pagará en ocho plazos semestrales (la primera de ellas pagaderas en enero de 2009), devengando intereses al 8,25% anual. Del precio total de la compra, 10 millones de dólares (6,4 millones de euros a fecha de la firma del contrato) se asignan al bingo de La Plata y dependen de la renovación de la licencia de ese bingo durante 2008. En caso de que la licencia se renueve con posterioridad al 31 de diciembre de 2008, los 10 millones de dólares estarán sujetos a ajustes según el momento, los términos y las condiciones de la renovación. Tras esta transacción, las participaciones minoritarias en Codere Argentina quedarán limitadas al 20% en cuatro de los bingos (Sol, Mar, Puerto, y Peatonal) cuyos EBITDA 2007 totalizaron aproximadamente 8,7 millones de euros, de manera que el EBITDA atribuible a los restantes accionistas minoritarios fue de alrededor de 1,7 millones de euros del EBITDA total argentino en 2007.

Venta de William Hill Codere Italia Srl (WHCI), Joint Venture de apuestas deportivas en Italia. El 2 de julio de 2008 se llevó a cabo la venta de la totalidad de las acciones de WHCI a Intralot Italia SpA por 5,5 millones de euros. La venta se produjo tras una revisión estratégica de las apuestas deportivas en Italia por parte de WHCI. La venta resultó en una pérdida de 1,0 millón de euros reflejada en los resultados del 2T 2008. Los resultados de nuestro 50% en la joint venture están reflejados en operaciones discontinuadas para el trimestre y los seis meses finalizados el 30 de junio de 2008 con fines comparativos.

Reversión parcial de la provisión del aval de Codere Network. En marzo de 2008 se firmaron nuevos acuerdos de concesión de red entre el regulador del juego italiano ("AAMS") y Codere Network y otros concesionarios. Entre otras modificaciones en los acuerdos de concesión, se incorpora una nueva fórmula para la determinación del aval de cumplimiento, que se basa principalmente en el número de máquinas conectadas a la red, y que será revisada semestralmente. El actual aval requerido a Codere se ha reducido de 18,3 a 13,8 millones de euros. En consecuencia, en el 2T 2008 hemos efectuado una reversión parcial de 4,5 millones de euros de la provisión total de 18,3 millones de euros previamente registrada por Codere Network, que corresponde a la diferencia entre los 18,3 millones de euros del aval original y los 13,8 millones del actual.

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

Cuenta de Resultados consolidados

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

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007 ²	2008	% var.	2007 ²	2008	% var.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Datos de la cuenta de resultados consolidados:						
Ingresos de explotación ³	417,4	503,9	20,7%	212,3	260,3	22,6%
Gastos de explotación						
Consumos y otros gastos externos ³	45,2	41,2	(8,8%)	24,0	25,8	7,5%
Gastos de personal.....	63,3	84,6	33,6%	33,0	43,9	33,0%
Depreciación del inmovilizado material	22,2	33,4	50,5%	10,9	16,9	55,0%
Amortización del inmovilizado inmaterial	8,3	10,4	25,3%	4,6	4,8	4,3%
Variación de las provisiones de tráfico.....	4,8	0,9	(81,3%)	4,3	2,1	(51,2%)
Otros gastos de explotación:	205,4	258,1	25,7%	102,5	133,2	30,0%
Tasas de juego y otros impuestos	136,4	153,9	12,8%	67,5	77,8	15,3%
Alquiler de máquinas recreativas	0,1	0,8	n.a.	-	0,3	n.a.
Otros	68,9	103,4	50,1%	35,0	55,1	57,4%
Gastos de explotación totales ³	349,2	428,6	22,7%	179,3	226,7	26,4%
Beneficio de explotación	68,2	75,3	10,4%	33,0	33,6	1,8%
Resultados Financieros:						
Gastos financieros.....	31,2	36,5	17,0%	15,8	17,9	13,3%
Ingresos financieros	4,6	4,9	6,5%	2,5	2,5	0,0%
Diferencias de cambio	(1,1)	(4,1)	n.a.	(1,9)	(2,5)	(31,6%)
Resultado antes de impuestos de operaciones continuadas	40,5	39,6	(2,2%)	17,8	15,7	(11,8%)
Impuesto sobre beneficios	18,7	24,8	32,6%	10,1	12,2	20,8%
Rtdos después de impuestos de operaciones continuadas	21,8	14,8	(32,1%)	7,7	3,5	(54,5%)
Rtdos después de impuestos de operaciones interrumpidas	(3,6)	(9,5)	n.a.	(2,3)	(1,8)	21,7%
Resultado consolidado del ejercicio	18,2	5,3	(70,9%)	5,4	1,7	(68,5%)
Resultado socios externos.....	6,3	4,6	(27,0%)	2,8	2,1	(25,0%)
Resultado atribuible sociedad dominante	11,9	0,7	n.a.	2,6	(0,4)	n.a.
Otra información financiera:						
EBITDA ⁴	103,5	120,0	15,9%	52,8	57,4	8,7%
Operaciones interrumpidas:						
Máquinas Italia (operaciones directas) y Apuestas Deportivas Italia⁵:						
Ingresos de explotación	17,3	7,0	(59,5%)	8,7	-	(100,0%)
Gastos de explotación.....	20,4	16,5	(19,1%)	10,8	1,9	(82,4%)
Beneficio de explotación	(3,1)	(9,5)	n.a.	(2,1)	(1,9)	(9,5%)
Resultado financiero	(0,3)	-	(100,0%)	(0,1)	0,1	n.a.
Resultado antes de impuestos	(3,4)	(9,5)	n.a.	(2,2)	(1,8)	n.a.
Impuesto sobre beneficios	0,2	-	(100,0%)	0,1	-	(100,0%)
Resultado después de impuestos.....	(3,6)	(9,5)	n.a.	(2,3)	(1,8)	n.a.
Otra información financiera:						
EBITDA	(1,0)	(1,9)	n.a.	(1,0)	(0,8)	n.a.

1. Para los últimos 3 meses, los ingresos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante de los Miembros del Grupo Restringido fueron 253,1 millones de euros, 55,2 millones de euros, y -0,2 millones de euros respectivamente.

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

3. En 2008 hemos cambiado el modo de contabilizar los ingresos en el hipódromo de Uruguay para homogeneizarlo al mismo tratamiento contable usado en otros negocios. Este cambio afecta tanto a los ingresos como a los gastos de explotación (consumos y otros gastos externos). Desde principios de 2008 los ingresos se contabilizan netos de premios, por lo que éstos tampoco aparecen en los gastos operativos. Siguiendo el estándar anterior, los ingresos consolidados en el 2T 2007 hubieran sido 209,5 millones de euros, y los gastos operativos 176,5 millones de euros; los ingresos consolidados en el 1S 2007 hubieran sido 411,8 millones de euros y los gastos operativos 343,6 millones de euros.
4. Definimos EBITDA como el Beneficio de explotación, más la depreciación y la amortización del período, más la variación en provisiones de tráfico.
5. Incluye los resultados de las operaciones directas de Máquinas Italia hasta el momento de su venta, más un coste de reestructuración de 6,0 millones de euros (incluido en su totalidad en 1T 2008) más los resultados de las operaciones de Apuestas Deportivas Italia hasta el momento de la venta en 2T 2008, más un coste de 1 millón de euros registrado al momento de la venta.

Datos operativos
A 30 de junio

	2007	2008	% var.
Máquinas recreativas/TEBs			
España.....	15.171	15.863	4,6%
Argentina	4.468	4.497	0,6%
México.....	13.463	19.266	43,1%
Italia Máquinas	384	1.766	n.a.
Italia Bingos	248	614	147,6%
Panamá	1.249	1.424	14,0%
Colombia	10.482	8.616	(17,8%)
Uruguay	<u>1.283</u>	<u>1.529</u>	19,2%
Total.....	46.748	53.575	14,6%
Número de salas de bingo			
España.....	1	1	
Argentina	14	14	
México.....	90	100	
Italia.....	11	12	
Colombia	<u>8</u>	<u>6</u>	
Total.....	124	133	
Salas de apuestas			
México.....	45	46	
Brasil.....	4	3	
Panamá	3	4	
Uruguay	4	6	
España.....	=	<u>2</u>	
Total.....	56	68	
Casinos.....	5	5	
Hipódromos.....	2	3	

	T2 07	T3 07	T4 07	T1 08	T2 08	% var. T2 08 vs. T2 07
Euros						
Recaudación media diaria por máquina						
Máquinas España.....	60,4	56,6	58,8	59,9	57,3	(5,2%)
Argentina.....	154,6	162,9	164,8	168,5	173,0	11,9%
México.....	65,1	61,6	60,5	57,4	53,4	(17,9%)
Máquinas Italia	-	67,8	62,8	62,9	63,4	n.a.
Bingos Italia (AWP).....	131,5	109,5	105,9	98,8	88,5	(32,7%)
Moneda local						
Argentina.....	643	703	753	799	842	30,9%
México.....	954	931	953	933	870	(8,8%)

Resultados operativos por negocio

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007	2008	% var.	2007	2008	% var.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
Ingresos de explotación:						
Máquinas España.....	102,5	107,3	4,7%	51,9	53,8	3,7%
Argentina.....	142,5	160,4	12,6%	72,0	79,9	11,0%
México.....	57,9	110,7	91,2%	29,6	60,4	104,1%
Otras Operaciones:						
Bingos España.....	14,9	14,1	(5,4%)	7,3	6,8	(6,8%)
Apuestas Deportivas España.....	-	0,1	n.a.	-	0,1	n.a.
Máquinas Italia.....	6,4	21,4	n.a.	3,9	13,8	n.a.
Bingos Italia.....	45,2	47,9	6,0%	22,0	23,8	8,2%
Brasil.....	0,5	1,1	120,0%	0,3	0,5	66,7%
Colombia.....	17,0	14,0	(17,6%)	9,3	7,1	(23,7%)
Panamá.....	19,9	20,9	5,0%	10,6	10,6	0,0%
Uruguay ¹	10,6	5,7	(46,2%)	5,4	3,3	(38,9%)
Cabeceras.....	-	0,3	n.a.	-	0,2	n.a.
Total	417,4	503,9	20,7%	212,3	260,3	22,6%

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007	2008	% var.	2007	2008	% var.
(En millones de euros, excepto %) (no auditado)						
EBITDA:						
Máquinas España.....	36,8	35,6	(3,3%)	18,9	17,2	(9,0%)
Argentina.....	46,6	51,7	10,9%	23,6	24,5	3,8%
México.....	24,1	35,9	49,0%	11,1	14,6	31,5%
Otras Operaciones:						
Bingos España.....	2,0	1,0	(50,0%)	0,9	0,4	(55,6%)
Apuestas Deportivas España.....	(0,3)	(2,2)	n.a.	(0,3)	(1,3)	n.a.
Máquinas Italia.....	(2,4)	4,0	n.a.	(1,1)	4,9	n.a.
Bingos Italia.....	5,0	3,8	(24,0%)	2,4	1,7	(29,2%)
Brasil.....	(2,4)	(1,3)	45,8%	(0,8)	(0,7)	12,5%
Colombia.....	1,3	3,5	n.a.	1,5	1,7	13,3%
Panamá.....	5,0	4,3	(14,0%)	2,6	2,0	(23,1%)
Uruguay.....	1,4	1,2	(14,3%)	0,6	0,5	(16,7%)
Cabeceras.....	(13,6)	(17,5)	(28,7%)	(6,6)	(8,1)	(22,7%)
Total.....	103,5	120,0	15,9%	52,8	57,4	8,7%

1. En 2008 hemos cambiado el modo de contabilizar los ingresos en el hipódromo de Uruguay para homogeneizarlo al mismo tratamiento contable usado en otros negocios. Desde el comienzo de 2008 los ingresos se contabilizan netos de premios. Siguiendo El anterior estándar contable, en el 2T 2007 los ingresos en el negocio de Uruguay hubiesen sido 2,6 millones de euros, mientras que los ingresos en el 1S 2007 hubiesen sido 5,0 millones de euros.

Tipos de cambio constantes. La siguiente tabla muestra cuáles habrían sido los ingresos operativos, el EBITDA y el resultado atribuible a la sociedad dominante para el segundo trimestre y primer semestre de 2008 a tipos de cambio constantes del segundo trimestre y primer semestre de 2007.

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)			Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007	2008	% var.	2007	2008	% var.
(En millones de euros, excepto %)						
Ingresos operativos:						
(no auditado)						
España ¹	117,3	121,5	3,6%	59,1	60,7	2,5%
Argentina	142,5	186,6	30,9%	72,0	93,5	30,0%
México	57,9	123,0	112,4%	29,6	66,9	125,9%
Otras Operaciones ¹ :						
Italia ²	51,6	69,3	34,3%	25,9	37,6	45,2%
Brasil	0,5	1,1	120,0%	0,3	0,5	66,7%
Colombia	17,0	14,0	(17,6%)	9,3	7,2	(22,6%)
Panamá	19,9	24,1	21,1%	10,7	12,3	16,0%
Uruguay	10,6	5,5	(48,1%)	5,4	3,2	(40,7%)
Cabeceras	0,0	0,5	n.a.	0,0	0,4	n.a.
Total	417,3	545,6	30,7%	212,3	282,3	33,0%
(En millones de euros, excepto %)						
EBITDA:						
(no auditado)						
España ¹	38,5	34,4	(10,6%)	19,5	16,3	(16,4%)
Argentina	46,6	59,6	27,9%	23,6	28,9	22,5%
México	24,1	39,4	63,5%	11,1	16,0	44,1%
Otras Operaciones ¹ :						
Italia ²	2,6	7,8	n.a.	1,3	6,6	n.a.
Brasil	(2,4)	(1,3)	45,8%	(0,8)	(0,7)	12,5%
Colombia	1,3	3,5	169,2%	1,5	1,7	13,3%
Panamá	5,0	4,9	(2,0%)	2,6	2,3	(11,5%)
Uruguay	1,4	1,2	(14,3%)	0,6	0,5	(16,7%)
Cabeceras	(13,6)	(17,5)	(28,7%)	(6,6)	(8,1)	(22,7%)
Total	103,5	132,0	27,5%	52,8	63,5	20,3%
(En millones de euros, excepto %)						
Beneficio neto:						
(no auditado)						
Beneficio neto	11,9	4,9	(58,8%)	2,6	2,0	(23,1%)

1. Bingos España y Apuestas Deportivas España están incluidas en España y excluidas de Otras Operaciones.

2. Incluye Máquinas Italia y Bingos Italia.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de PyG para los seis meses terminados el 30 de junio de 2008 (no auditado)

Ingresos de explotación

En los primeros seis meses de 2008, los ingresos de explotación aumentaron 86,5 millones de euros (un 20,7%) hasta 503,9 millones de euros, frente a los 417,4 millones de euros del primer semestre de 2007. Este incremento se deriva principalmente del aumento de ingresos en México (52,8 millones de euros), resultado fundamentalmente del mayor número de TEBs instalados, de la consolidación proporcional de ICELA que tiene un impacto significativo en ingresos como resultado del cambio en la contabilización de salas de Bingo y TEBs, así como por los otros negocios añadidos como el hipódromo y el centro de convenciones; del incremento de la recaudación media diaria por máquina en Argentina (17,9 millones de euros); del incremento en Máquinas Italia (15,0 millones de euros) como resultado de la consolidación de los operadores indirectos de máquinas comprados en 2007 y una mayor contribución de Codere Network, fundamentalmente por la reversión parcial de la provisión dotada (consultar el apartado *Otros Puntos Destacados*); y del incremento del parque de máquinas recreativas instaladas en España (4,8 millones de euros). Estos mayores ingresos se han visto parcialmente compensados por el descenso de 4,9 millones de euros con respecto al primer semestre de 2007 en Uruguay, como consecuencia de la modificación en el registro de los ingresos (ver página 3).

Gastos de explotación

En el primer semestre de 2008, los gastos de explotación aumentaron 79,4 millones de euros (un 22,7%), hasta 428,6 millones de euros, frente a los 349,2 millones de euros del primer semestre de 2007. Este aumento obedeció fundamentalmente al aumento del volumen de negocio en México asociado al aumento de TEBs, a la consolidación proporcional de ICELA, que tiene un impacto significativo en gastos como resultado del cambio en la contabilización de salas de Bingo y TEBs y otros negocios y por la inclusión de los TEBs de IGT en nuestras cuentas (ver *Otra Información Relevante*) y a la contabilización del nuevo impuesto al juego que entró en vigor el 1 de enero de 2008 (49,8 millones de euros); al incremento de determinados costes en el negocio argentino (12,9 millones de euros), derivados del incremento de la actividad comercial y de la inflación; al incremento de ciertos costes en Máquinas España (8,4 millones de euros) debido fundamentalmente al incremento del parque de máquinas recreativas; y al incremento de costes en Máquinas Italia (6,1 millones de euros), por la consolidación de los operadores adquiridos en 2007 (minorados por la ausencia, en 1S 2008, de provisiones no recurrentes tomadas en 1S 2007 en Codere Network). Este incremento se ve compensado parcialmente por la disminución de 4,7 millones de euros en Uruguay respecto a 2007, principalmente como consecuencia de la modificación en el registro de los ingresos (ver página 3).

Beneficios de explotación

En el primer semestre de 2008, el beneficio de explotación aumentó 7,1 millones de euros, un 10,4%, hasta 75,3 millones desde los 68,2 millones de euros del primer semestre de 2007. El margen de explotación se redujo hasta el 14,9% en el primer semestre de 2008, desde el 16,3% del primer semestre de 2007.

EBITDA

El EBITDA aumentó 16,5 millones de euros en los primeros seis meses de 2008 (un 15,9%) hasta 120,0 millones de euros, frente a los 103,5 millones de euros del mismo período de 2007. El incremento del EBITDA se debió fundamentalmente a la evolución de México (11,8 millones de euros) por el aumento del número de TEBs en operación y por la consolidación de ICELA; a Máquinas Italia (6,4 millones de euros) por la consolidación de los operadores adquiridos en 2007 así como por la reversión parcial de la provisión de la garantía de la red; y a Argentina (5,1 millones de euros) por el aumento de medias de recaudación. En la primera mitad de 2008, el margen de EBITDA se redujo hasta el 23,8%, desde el 24,8% de idéntico período de 2007.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros aumentaron durante los primeros seis meses de 2008 en 0,3 millones de euros hasta 4,9 millones de euros frente a 4,6 millones de euros en el mismo período de 2007. Este aumento se debe principalmente a la actualización de la diferencia entre el valor presente y el valor nominal de las

cuentas a recibir de Caliente, parcialmente compensado por menores niveles de caja respecto al período anterior.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante los primeros seis meses de 2008 en 5,3 millones de euros hasta 36,5 millones de euros frente a 31,2 millones de euros en el mismo período de 2007. El incremento se atribuye principalmente a la consolidación de ICELA (reflejando el interés de la deuda bancaria así como los arrendamientos financieros de los TEBs de IGT) y mayores niveles de deuda agregada por la cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios aumentó durante los primeros seis meses de 2008 en 6,1 millones de euros hasta 24,8 millones de euros, frente a 18,7 millones de euros en el mismo período de 2007. El aumento se debe principalmente a un incremento del beneficio fiscal en México, incluyendo la consolidación de ICELA.

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en los primeros seis meses de 2008 en 1,7 millones de euros hasta 4,6 millones de euros, frente a 6,3 millones de euros en idéntico período de 2007 debido fundamentalmente a la adquisición del socio minoritario en México en octubre de 2007.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en 11,2 millones de euros en los primeros seis meses de 2008, resultando en 0,7 millones de euros frente a 11,9 millones de euros en el mismo período de 2007. Excluyendo las pérdidas de operaciones interrumpidas de 9,5 millones de euros, el resultado atribuible a la sociedad hubiera sido 10,2 millones de euros.

Unidad de negocio de Máquinas España

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	102,5	107,3	4,7%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	7,5	8,7	16,0%
Gastos de personal.....	17,3	19,3	11,6%
Depreciación del inmovilizado material.....	7,0	7,6	8,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial	5,6	6,8	21,4%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,7	1,3	85,7%
Otros gastos de explotación:	40,9	43,7	6,8%
Tasas de juego y otros impuestos	30,0	31,5	5,0%
Alquiler de máquinas recreativas	0,1	-	(100,0%)
Otros	10,8	12,2	13,0%
Gastos de explotación totales.....	79,0	87,4	10,6%
Beneficio de explotación	23,5	19,9	(15,3%)
EBITDA	36,8	35,6	(3,3%)

Ingresos de explotación. En los primeros seis meses de 2008, los ingresos de explotación de la unidad de Máquinas España aumentaron 4,8 millones de euros (un 4,7%), hasta 107,3 millones de euros, desde los 102,5 millones de euros en el mismo período de 2007, debido principalmente al incremento del parque de máquinas recreativas instaladas y a la reventa de máquinas. A 30 de junio de 2008, Codere tenía 15.863 máquinas recreativas operativas en España frente a las 15.171 unidades a 30 de junio de 2007. En el primer

semestre de 2008 la unidad de Máquinas España firmó contratos para la instalación de 1.015 máquinas en bares, restaurantes y otros establecimientos y se adquirieron operadores que aportaron un parque adicional de 117 máquinas. Por otra parte, contratos relativos a 778 máquinas expiraron sin renovación o fueron cancelados. La recaudación media diaria por máquina recreativa fue de 58,6 euros en los primeros seis meses del año 2008, frente a los 60,8 euros del mismo período de 2007. Este descenso de media, aunque compensado parcialmente por la continua renovación y rotación del parque de máquinas y por el efecto positivo de los cambios regulatorios en mercados de menor peso relativo como Castilla y León y Cantabria, se produce principalmente por la desaceleración macroeconómica española, por el impacto de las compras de operadoras realizadas a finales de 2007 y por la amortización de los cambios regulatorios aprobados en 2006 y principios de 2007 en mercados de fuerte presencia de Codere como Valencia, Andalucía o las Islas Baleares.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación del negocio de Máquinas España aumentaron en 8,4 millones de euros (un 10,6%), situándose en la primera mitad de 2008 en 87,4 millones de euros frente a los 79,0 millones de euros del mismo período de 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye los pagos a determinados operadores de máquinas recreativas con los que tenemos suscritos acuerdos de colaboración, los costes relacionados con servicios complementarios prestados a los titulares de los locales de hostelería y el coste asociado a la compra de máquinas recreativas para su posterior venta a terceros. En los primeros seis meses de 2008, los consumos crecieron 1,2 millones de euros (un 16,0%), hasta 8,7 millones de euros, frente a los 7,5 millones de euros del mismo período de 2007, reflejando principalmente un incremento en el número de máquinas compradas para ser revendidas.
- *Gastos de personal.* Los gastos de personal aumentaron 2,0 millones de euros (un 11,6%) hasta situarse en el primer semestre de 2008 en 19,3 millones de euros, frente a los 17,3 millones de euros del primer semestre de 2007, debido a incrementos salariales correspondientes al nuevo año y al incremento de plantilla asociado al mayor número de máquinas gestionadas.
- *Depreciación del inmovilizado material.* En los primeros seis meses de 2008, esta partida aumentó 0,6 millones de euros (un 8,6%), hasta 7,6 millones de euros, frente a los 7,0 millones de euros de los primeros seis meses de 2007, reflejando el mayor número de máquinas gestionadas y a la renovación del parque.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida aumentó 1,2 millones de euros (un 21,4%) hasta situarse en 6,8 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 5,6 millones de euros en dicho período de 2007, reflejando principalmente el aumento de los pagos de derechos por exclusividad a propietarios de locales de hostelería asociado al crecimiento del parque de máquinas instaladas y a la renovación y extensión de contratos de exclusividad en Madrid realizada a finales de 2007 en anticipación de la nueva regulación en dicha comunidad autónoma, cuya entrada en vigor se espera a principios del 2009.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación del negocio de Máquinas España aumentaron 2,8 millones de euros (un 6,8%), hasta 43,7 millones de euros en los seis primeros meses de 2008, frente a los 40,9 millones de euros en el mismo período de 2007. Este aumento fue motivado principalmente por el incremento de los impuestos sobre juegos de azar y otros gastos derivados del crecimiento del parque de máquinas recreativas y del parque de vehículos, incluyendo gastos de combustible, así como por el incremento en el coste de alquiler asociado al traslado de la sede central.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación del negocio de Máquinas España disminuyeron 3,6 millones de euros (un 15,3%) hasta situarse en 19,9 millones de euros en la primera mitad de 2008, frente a los 23,5 millones de euros de idéntico período de 2007. El margen de explotación fue del 18,5% en el primer semestre de 2008, frente al 22,9% del mismo período de 2007.

EBITDA. El EBITDA del negocio de Máquinas España disminuyó en 1,2 millones de euros (un 3,3%), hasta situarse en 35,6 millones de euros en los seis primeros meses de 2008, desde los 36,8 millones de euros de los seis primeros meses de 2007. El margen de EBITDA del negocio de Máquinas España disminuyó pasando del 35,9% del primer semestre de 2007 al 33,2% en el mismo período de 2008.

Argentina

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	142,5	160,4	12,6%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	2,2	3,2	45,5%
Gastos de personal.....	15,9	20,6	29,6%
Depreciación del inmovilizado material.....	4,8	5,0	4,2%
Amortización del inmovilizado inmaterial	1,0	0,9	(10,0%)
Otros gastos de explotación:	77,8	84,9	9,1%
Tasas de juego y otros impuestos	62,4	67,8	8,7%
Alquiler de máquinas recreativas	0,1	-	(100,0%)
Otros	<u>15,3</u>	<u>17,1</u>	11,8%
Gastos de explotación totales.....	101,7	114,6	12,7%
Beneficio de explotación	40,8	45,8	12,3%
EBITDA	46,6	51,7	10,9%

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación en Argentina comprenden principalmente los ingresos recaudados de las máquinas recreativas situadas en salas de bingo una vez deducidos los premios pagados y los procedentes de ventas de cartones de bingo, descontados los premios pagados. También reflejan las ganancias de los contratos de futuros de divisa extranjera sobre el peso argentino que vencieron en el período. Los ingresos de explotación aumentaron 17,9 millones de euros (un 12,6%) hasta situarse en 160,4 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 142,5 millones de euros en el primer semestre de 2007. El principal factor que contribuyó a este crecimiento fue el incremento de la recaudación media diaria por máquina. Los ingresos se vieron significativamente afectados por la apreciación del euro frente al peso argentino. Aunque obtuvimos una ganancia de 1,3 millones de euros en los contratos de divisa extranjera que vencieron en el primer semestre de 2008, a tipos de cambio constantes (y ajustado para eliminar las ganancias del contrato), los ingresos habrían ascendido a 186,6 millones de euros en la primera mitad de 2008, lo que supondría un incremento del 30,9% frente al mismo período de 2007.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de Argentina aumentaron 12,9 millones de euros (un 12,7%), situándose en los primeros seis meses de 2008 en 114,6 millones de euros, frente a los 101,7 millones de euros del mismo período de 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados en los gastos de explotación.

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye principalmente el coste de ventas de productos alimenticios y bebidas. Los consumos aumentaron 1 millón de euros (un 45,5%), hasta situarse en 3,2 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 2,2 millones de euros del primer semestre de 2007, consecuencia de las mayores ventas de productos alimenticios y bebidas y a incrementos de precios por inflación.
- *Gastos de personal.* Los gastos de personal aumentaron 4,7 millones de euros (un 29,6%) hasta situarse en 20,6 millones de euros en los primeros seis meses de 2008, frente a los 15,9 millones de euros del mismo período de 2007, debido a los mayores costes salariales causados por la inflación y por el incremento del número de empleados.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Esta partida aumentó en 0,2 millones de euros en el primer semestre de 2008 hasta alcanzar los 5,0 millones de euros, frente a 4,8 millones de euros en dicho período de 2007 por las inversiones realizadas para la mejora de las salas y la implantación de TITO.

- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida se redujo 0,1 millones de euros en el primer semestre de 2008, hasta situarse en 0,9 millones de euros en dicho período, desde el 1,0 millón de euros del primer semestre de 2007.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de bingo y pérdidas realizadas en los contratos de divisa extranjera. Los otros gastos de explotación de Argentina aumentaron 7,1 millones de euros (un 9,1%), hasta situarse en 84,9 millones de euros en los primeros seis meses de 2008, frente a los 77,8 millones de euros del mismo período de 2007. Este incremento es atribuible principalmente a los mayores costes (incluidos impuestos sobre juegos de azar) asociados con el incremento de la actividad comercial. Incluye pérdidas de 0,2 millones de euros en los contratos de divisa extranjera que vencieron en el período.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación de Argentina aumentaron 5,0 millones de euros (un 12,3%), hasta situarse en 45,8 millones de euros en la primera mitad de 2008, frente a los 40,8 millones de euros del mismo período de 2007. El margen de explotación se mantuvo estable entre el primer semestre de 2007 y el de 2008 en el 28,6%.

EBITDA. El EBITDA de Argentina aumentó 5,1 millones de euros (un 10,9%), hasta situarse en 51,7 millones de euros en los primeros seis meses de 2008, frente a los 46,6 millones de euros del mismo período de 2007. Este crecimiento ha sido amortiguado por la apreciación del euro frente al peso argentino. A tipo de cambio constante (y ajustado para eliminar el efecto de los contratos vencidos en el período), el EBITDA habría alcanzado 59,6 millones de euros en el primer semestre de 2008, resultando un crecimiento del 27,9% frente al mismo período de 2007. El margen de EBITDA de Argentina registró un retroceso, pasando del 32,7% del primer semestre de 2007 al 32,3% de idéntico período de 2008.

México

	Acumulado a 30 de junio 2008 (seis meses)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	57,9	110,7	91,2%
<i>De los cuales, venta de salas a Caliente.....</i>	11,0	10,2	(7,0%)
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	25,6	27,2	6,2%
<i>De los cuales, venta de salas a Caliente.....</i>	13,2	13,0	(1,3%)
Gastos de personal.....	-	9,9	n.a.
Depreciación del inmovilizado material.....	2,1	9,2	n.a.
Amortización del inmovilizado inmaterial	0,2	1,6	n.a.
Variación provisiones de tráfico.....	-	0,3	n.a.
Otros gastos de explotación:	8,2	37,7	n.a.
Tasas de juego y otros impuestos	0,8	7,7	n.a.
Alquiler de máquinas recreativas.....	-	0,6	n.a.
Otros.....	<u>7,4</u>	<u>29,4</u>	n.a.
Gastos de explotación totales	36,1	85,9	138,0%
Beneficio de explotación	21,8	24,8	13,8%
EBITDA	24,1	35,9	49,0%

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación de México incluyen la participación en las compañías operativas de ICELA (nuestra *joint venture* con CIE), y los nuevos permisionarios (Promojuegos y Mio Games), y los ingresos procedentes del acuerdo de gestión de las salas de bingo con Caliente. Empezamos a

consolidar ICELA proporcionalmente en noviembre de 2007, como consecuencia de la adquisición del 49% del accionariado. Antes de esta compra, nuestros ingresos reflejaban aproximadamente el 50% del beneficio neto de las salas de bingo explotadas en virtud de la *joint venture* con CIE. En el caso de Caliente nuestros ingresos procedentes del acuerdo de gestión de las salas de bingo con Caliente son el 50% del beneficio antes de impuestos de las salas de bingo que gestionamos. Los ingresos de explotación del negocio de México también incluyen las ventas a Caliente de salas de bingo y salas de TEBs, mejoras y equipos, incluidos TEBs, así como el reembolso de los costes soportados por cuenta de Caliente, tales como salarios de gestores de salas de bingo y ciertos gastos relacionados con la explotación de TEBs. También se incluyen las ganancias obtenidas por el vencimiento de los contratos de futuros de divisa extranjera en pesos mexicanos que vencieron durante el semestre.

Los ingresos de explotación aumentaron 52,8 millones de euros, hasta situarse en 110,7 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 57,9 millones de euros del primer semestre de 2007. Este crecimiento refleja principalmente tanto el incremento en el número de TEBs como la consolidación de los nuevos permisionarios y de ICELA. El impacto en ingresos de la consolidación de esta última operación combina el efecto del crecimiento en terminales en el período, con el cambio contable en el registro de los ingresos provenientes de los negocios de bingos y salas de TEBs, y con la aportación de otros negocios asociados a dicha compra como el hipódromo y el centro de convenciones.

Los ingresos también se vieron afectados por la apreciación del Euro frente al peso mexicano. Aunque obtuvimos una ganancia de 0,9 millones de euros con el contrato de divisa extranjera, a tipos de cambio constantes (y ajustado para eliminar el efecto de esta ganancia), los ingresos hubieran alcanzado los 123,0 millones de euros en el primer semestre de 2008, lo que supondría un incremento del 112,4% frente al primer semestre de 2007.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de México aumentaron 49,8 millones de euros, situándose en los seis primeros meses de 2008 en 85,9 millones de euros frente a los 36,1 millones de euros en idéntico período de 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye principalmente el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente, las comisiones pagadas en relación con el uso de terminales de bingo electrónicos, ciertos gastos asociados a la instalación de TEBs, y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente. Los consumos aumentaron en 1,6 millones de euros, hasta 27,2 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 25,6 millones de euros del primer semestre de 2007, debido, sobre todo, a la incorporación del coste de los consumos en las líneas de gastronomía de ICELA y los nuevos permisionarios, ya que el número de salas construidas o remodeladas para Caliente fue similar al del ejercicio anterior.
- *Gastos de personal.* Se registraron 9,9 millones de euros en el primer semestre de 2008, originados en su totalidad por la consolidación directa de los nuevos permisionarios e ICELA.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Esta partida aumentó 7,1 millones de euros situándose en los primeros seis meses de 2008 en 9,2 millones de euros frente a los 2,1 millones de euros en el mismo período de 2007. Este crecimiento está asociado a la consolidación de ICELA que refleja, además de la depreciación de las inversiones en salas, la inclusión de otros negocios como el hipódromo y el centro de convenciones, y los TEBs de IGT (ver *otra Información Relevante*).
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida aumentó 1,4 millones de euros situándose en el primer semestre de 2008 en 1,6 millones de euros, frente a los 0,2 millones de euros del primer semestre de 2007. Al igual que en los epígrafes anteriores este crecimiento está relacionado con la consolidación proporcional de ICELA, en este caso por la amortización de las licencias de juego.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación aumentaron 29,5 millones de euros, hasta situarse en 37,7 millones de euros en los seis primeros meses de 2008, frente a los 8,2 millones de euros de los seis primeros meses de 2007. Las principales razones de este incremento son la consolidación proporcional de ICELA, y el incremento del impuesto al juego.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación de México aumentaron 3,0 millones de euros, (un 13,8%), hasta situarse en 24,8 millones de euros en la primera mitad de 2008, frente a los 21,8 millones de euros de la primera mitad de 2007. El margen de explotación se redujo, pasando del 37,7% del primer semestre de 2007 al 22,4% del mismo período de 2008 también como consecuencia de la consolidación proporcional de ICELA y del incremento del impuesto al juego.

EBITDA. El EBITDA de México aumentó 11,8 millones de euros (un 49,0%), hasta situarse en 35,9 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 24,1 millones de euros del mismo período de 2007. A tipo de cambio constante, el EBITDA habría sido de 39,4 millones de euros en la primera mitad de 2008, equivalente a un crecimiento del 63,5% respecto a idéntico período de 2007. El margen de EBITDA fue del 32,4% en los primeros seis meses de 2008, frente al 41,6% de un año antes.

Otras Operaciones

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

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación de Otras Operaciones experimentaron un aumento de 10,7 millones de euros (un 9,3%), hasta alcanzar los 125,2 millones de euros en el primer semestre de 2008, frente a los 114,5 millones de euros alcanzados en idéntico período de 2007. Los incrementos producidos en los ingresos de explotación se explican principalmente por el incremento en Máquinas Italia (15,0 millones de euros) debido a la consolidación de los operadores indirectos de máquinas adquiridos en 2007, y a la mayor contribución de Codere Network, fundamentalmente por la reversión parcial de la provisión dotada (consultar el apartado *Otros Puntos Destacados*); por la evolución de Bingos Italia (2,7 millones de euros), sustentado tanto en la introducción de máquinas recreativas en las salas de bingo como en la consolidación de la sala de bingo comprada en 2007; y por el crecimiento experimentado en este período en Panamá (1,0 millón de euros) por la ampliación del parque de máquinas en los casinos y por la aportación de la sala de máquinas del hipódromo (abierta en el segundo trimestre de 2007). Estos mayores ingresos se han visto parcialmente compensados por el descenso de 4,9 millones de euros con respecto al primer semestre de 2007 en Uruguay, debido a la modificación en el registro de los ingresos. Si en el primer semestre de 2007 se hubiera utilizado el mismo estándar contable, los ingresos de explotación de Otras Operaciones hubieran sido 108,9 millones de euros, con lo que en los primeros seis meses de 2008 se habría producido un incremento de 16,3 millones de euros (un 15,0%) con respecto al mismo período del año anterior.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de Otras Operaciones aumentaron 5,1 millones de euros (un 4,3%), situándose en 123,4 millones de euros en la primera mitad de 2008, frente a los 118,3 millones de euros del mismo período de 2007. Este incremento se concentra en Máquinas Italia (6,1 millones de euros), por la consolidación de las compras realizadas en 2007, mitigado parcialmente por la ausencia de provisiones no recurrentes dotadas en el primer semestre de 2007 en Codere Network; en Bingo Italia debido a la consolidación de la sala comprada en 2007, así como al incremento de gastos de marketing y a los costes asociados a la introducción de máquinas en las salas de bingo (3,9 millones de euros); en Panamá (2,2 millones de euros) por el incremento de los gastos motivado por el aumento de la actividad comercial; y en Apuestas Deportivas España (2,1 millones de euros) por los costes de lanzamiento del negocio. Este crecimiento se vio compensado por unos menores costes en Colombia (4,9 millones de euros) debido principalmente a la ausencia de las provisiones no recurrentes dotadas en el primer semestre de 2007. La modificación en el registro de los ingresos en Uruguay tuvo el mismo impacto en gastos de explotación que el que tuvo en ingresos. Asumiendo que hubiéramos aplicado el mismo estándar contable en 2007, los gastos de explotación de Otras Operaciones habrían sido 112,7 millones de euros, lo que hubiera supuesto un incremento de 10,7 millones de euros o un 9,5% en el primer semestre de 2008 frente al primer semestre de 2007.

Beneficios de explotación. El resultado de explotación de Otras Operaciones alcanzó un beneficio de 1,8 millones de euros en los primeros seis meses de 2008, frente a las pérdidas de 3,8 millones de euros en idéntico período de 2007.

EBITDA. El EBITDA de Otras Operaciones aumentó 4,7 millones de euros (un 49,0%), situándose en el primer semestre de 2008 en 14,3 millones de euros de beneficio, frente a los de 9,6 millones de euros del primer semestre de 2007.

Comentarios a las partidas de las Cuentas de P y G para el segundo trimestre de 2008 (no auditado)

Ingresos de explotación

En el 2T 2008, los ingresos de explotación aumentaron 48,0 millones de euros (un 22,6%) hasta 260,3 millones de euros, frente a los 212,3 millones de euros del 2T 2007. Este incremento se deriva principalmente del aumento de ingresos en México (30,8 millones de euros), resultado fundamentalmente del mayor número de TEBs instalados, de la consolidación proporcional de ICELA que tiene un impacto significativo en ingresos como resultado del cambio en la contabilización de salas de Bingo y TEBs, así como por los otros negocios añadidos como el hipódromo y el centro de convenciones, y del incremento en la venta de activos a Caliente; del incremento en Máquinas Italia (9,9 millones de euros) como resultado de la consolidación de los operadores indirectos de máquinas comprados en 2007 y una mayor contribución de Codere Network, fundamentalmente por la reversión parcial de la provisión dotada (consultar el apartado *Otros Puntos Destacados*); del incremento de la recaudación media diaria por máquina en Argentina (7,9 millones de euros); y al incremento del parque de máquinas recreativas instaladas en España (1,9 millones de euros). Estos ingresos se han visto compensados parcialmente por el descenso de 2,2 millones de euros en Colombia con respecto al 2T 2007 debido a la reducción del número de máquinas gestionadas, y por el descenso de 2,1 millones de euros con respecto al 2T 2007 en Uruguay consecuencia de la modificación en el registro de los ingresos (ver página 3).

Gastos de explotación

En el 2T 2008, los gastos de explotación aumentaron 47,4 millones de euros (un 26,4%), hasta 226,7 millones de euros, frente a los 179,3 millones de euros del 2T 2007. Este aumento obedeció fundamentalmente al aumento del volumen de negocio en México asociado al aumento de TEBs, a la consolidación proporcional de ICELA, que tiene un impacto significativo en gastos como resultado del cambio en la contabilización de salas de Bingo y TEBs y otros negocios y por la inclusión de los TEBs de IGT en nuestras cuentas, la contabilización del nuevo impuesto al juego que entró en vigor el 1 de enero de 2008 y al incremento de los costes relacionados con las ventas a Caliente (30,9 millones de euros); al crecimiento de determinados costes en el negocio argentino (7,5 millones de euros), derivados del incremento de la actividad comercial y de la inflación; al incremento de ciertos costes en Máquinas España (4,3 millones de euros) debido fundamentalmente al mayor parque de máquinas recreativas; y al crecimiento de cabeceras (2,9 millones de euros), resultado principalmente del incremento de plantilla en los servicios centrales. Este crecimiento se ve parcialmente compensado por la disminución de 2,0 millones de euros en Uruguay respecto a 2007, principalmente asociado a la modificación en el registro del ingreso (ver página 3).

Beneficios de explotación

En el 2T 2008, el beneficio de explotación aumentó 0,6 millones de euros, un 1,8%, hasta 33,6 millones desde los 33,0 millones de euros del 2T 2007. El margen de explotación se redujo hasta el 12,9% en el 2T 2008, desde el 15,5% del 2T 2007.

EBITDA

El EBITDA aumentó 4,6 millones de euros en el 2T 2008 (un 8,7%) hasta 57,4 millones de euros, frente a los 52,8 millones de euros del mismo período de 2007. El incremento del EBITDA se debió fundamentalmente a: Máquinas Italia (6,0 millones de euros) debido principalmente a la consolidación de los operadores indirectos adquiridos en 2007 y a la reversión parcial de la provisión dotada; México (3,5 millones de euros) por el aumento del número de TEBs en operación y por la consolidación de ICELA; Argentina (0,9 millones de euros) por el aumento de medias de recaudación; y Colombia (0,2 millones de euros) debido principalmente a una mejora de las medias y a la ausencia de provisiones no recurrentes registradas en el 2T 2007. En el 2T 2008, el margen de EBITDA se redujo hasta el 22,1%, desde el 24,9% del 2T 2007.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros se mantuvieron en el 2T 2008 en 2,5 millones de euros, el mismo importe que en el 2T 2007.

Gastos financieros

Los gastos financieros aumentaron durante el 2T 2008 en 2,1 millones de euros hasta 17,9 millones de euros frente a 15,8 millones de euros en el 2T 2007. El incremento se atribuye principalmente a la consolidación de ICELA (reflejando el interés de la deuda bancaria así como los arrendamientos financieros asociados con los TEBs de IGT) y una mayor deuda por la cantidad dispuesta de la Línea Senior de Crédito.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios aumentó durante el 2T 2008 en 2,1 millones de euros hasta 12,2 millones de euros, frente a 10,1 millones de euros en el 2T 2007. El aumento se debe principalmente a un incremento del beneficio fiscal en México, incluyendo la consolidación de ICELA.

Resultados atribuibles a socios externos

Los resultados atribuibles a socios externos disminuyeron en el 2T 2008 en 0,7 millones de euros hasta 2,1 millones de euros, frente a 2,8 millones de euros en el 2T 2007. Esta disminución se debe fundamentalmente a la adquisición del socio minoritario en México en octubre de 2007.

Resultado atribuible a la sociedad dominante

Como consecuencia de lo anterior, el resultado atribuible a la sociedad dominante disminuyó en 3,0 millones de euros en el 2T 2008, resultando en 0,4 millones de euros de pérdida frente a 2,6 millones de euros de beneficio en el mismo período de 2007. Excluyendo las pérdidas de operaciones interrumpidas de 1,8 millones de euros, el resultado atribuible a la sociedad hubiera sido 1,4 millones de euros.

Unidad de negocio de Máquinas España

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	51,9	53,8	3,7%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	3,4	4,6	35,3%
Gastos de personal.....	8,8	9,8	11,4%
Depreciación del inmovilizado material.....	3,5	3,8	8,6%
Amortización del inmovilizado inmaterial	3,0	3,5	16,7%
Variación de las provisiones de tráfico.....	0,5	0,4	(20,0%)
Otros gastos de explotación:	20,8	22,2	6,7%
Tasas de juego y otros impuestos	15,1	15,9	5,3%
Alquiler de máquinas recreativas	0,1	-	(100,0%)
Otros	<u>5,6</u>	<u>6,3</u>	12,5%
Gastos de explotación totales.....	40,0	44,3	10,8%
Beneficio de explotación	11,9	9,5	(20,2%)
EBITDA	18,9	17,2	(9,0%)

Ingresos de explotación. En el 2T 2008, los ingresos de explotación de la unidad de Máquinas España aumentaron 1,9 millones de euros (un 3,7 %), hasta 53,8 millones de euros, desde los 51,9 millones de euros del 2T 2007, principalmente debido al incremento del parque de máquinas recreativas instaladas y a la reventa de máquinas. A 30 de junio de 2008, Codere tenía 15.863 máquinas recreativas operativas en España frente a las 15.171 unidades a 30 de junio de 2007. En el 2T 2008 la unidad de Máquinas España firmó contratos para la instalación de 490 máquinas en bares, restaurantes y otros establecimientos y se adquirieron operadores que aportaron un parque adicional de 44 máquinas. Por otra parte, contratos relativos a 355 máquinas expiraron sin renovación o fueron cancelados. La recaudación media diaria por máquina recreativa fue de 57,3 euros en el 2T 2008, frente a los 60,4 euros del 2T 2007. Este descenso de media, aunque compensado parcialmente por la continua renovación y rotación del parque de máquinas y por el efecto positivo de los cambios regulatorios en mercados de menor peso relativo como Castilla y León y Cantabria, se produce principalmente por la desaceleración macroeconómica española, por el impacto de las compras de

operadoras realizadas a finales de 2007, y por la amortización de los cambios regulatorios aprobados en 2006 y principios de 2007 en mercados de fuerte presencia de Codere como Valencia, Andalucía o las Islas Baleares.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación del negocio de Máquinas España aumentaron en 4,3 millones de euros (un 10,8 %), situándose en el 2T 2008 en 44,3 millones de euros frente a los 40,0 millones de euros del 2T 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye los pagos a determinados operadores de máquinas recreativas con los que tenemos suscritos acuerdos de colaboración, los costes relacionados con servicios complementarios prestados a los titulares de los locales de hostelería y el coste asociado a la compra de máquinas recreativas para su posterior venta a terceros. En el 2T 2008, los consumos crecieron 1,2 millones de euros (un 35,3%), hasta 4.6 millones de euros, frente a los 3,4 millones de euros del 2T 2007 reflejando principalmente un incremento en el número de máquinas compradas para ser revendidas.
- *Gastos de personal.* Los gastos de personal aumentaron 1,0 millón de euros (un 11,4%) hasta situarse en el 2T 2008 en 9,8 millones de euros, frente a los 8,8 millones de euros del 2T 2007, debido a incrementos salariales correspondientes al nuevo año, y al incremento de plantilla asociado al mayor número de máquinas gestionadas.
- *Depreciación del inmovilizado material.* En el 2T 2008, esta partida aumentó 0,3 millones de euros (un 8,6%), hasta 3,8 millones de euros, frente a los 3,5 millones de euros del 2T 2007 debido fundamentalmente al mayor número de máquinas gestionadas y a la renovación del parque.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida aumentó 0,5 millones de euros (un 16,7%) hasta situarse en 3,5 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 3,0 millones de euros del 2T 2007, reflejando principalmente el aumento de los pagos de derechos por exclusividad a propietarios de locales de hostelería asociado al crecimiento del parque de máquinas instaladas y a la renovación y extensión de contratos de exclusividad en Madrid realizadas a finales de 2007 en anticipación a la nueva regulación, cuya entrada en vigor se espera a principios del 2009.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación del negocio de Máquinas España aumentaron 1,4 millones de euros (un 6,7%), hasta 22,2 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 20,8 millones de euros del 2T 2007. Este incremento fue motivado principalmente por el incremento de los impuestos sobre juegos de azar y otros gastos, asociados al crecimiento del parque de máquinas recreativas y del parque de vehículos, incluyendo gastos de combustible.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación del negocio de Máquinas España disminuyeron 2,4 millones de euros (un 20,2%) hasta situarse en 9,5 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 11,9 millones de euros del 2T 2007. El margen de explotación fue del 17,7% en el 2T 2008, frente al 22,9% del mismo período de 2007.

EBITDA. El EBITDA del negocio de Máquinas España disminuyó en 1,7 millones de euros (un 9,0%), hasta situarse en 17,2 millones de euros en el 2T 2008, desde los 18,9 millones de euros del 2T 2007. El margen de EBITDA del negocio de Máquinas España disminuyó pasando del 36,4% del 2T 2007 al 32,0% en el mismo período de 2008.

Argentina

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación	72,0	79,9	11,0%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	1,1	1,6	45,5%
Gastos de personal.....	8,4	11,3	34,5%
Depreciación del inmovilizado material.....	2,3	2,5	8,7%
Amortización del inmovilizado inmaterial	0,5	0,5	0,0%
Variación de las provisiones de tráfico.....	(0,4)	(0,1)	75,0%
Otros gastos de explotación:	38,9	42,5	9,3%
Tasas de juego y otros impuestos	30,9	34,0	10,0%
Alquiler de máquinas recreativas	0,1	-	(100,0%)
Otros	<u>7,9</u>	<u>8,5</u>	7,6%
Gastos de explotación totales	50,8	58,3	14,8%
Beneficio de explotación	21,2	21,6	1,9%
EBITDA	23,6	24,5	3,8%

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación en Argentina comprenden principalmente los ingresos recaudados de las máquinas recreativas situadas en salas de bingo una vez deducidos los premios pagados y los procedentes de ventas de cartones de bingo, descontados los premios pagados. También reflejan las ganancias de los contratos de futuros de divisa extranjera sobre el peso argentino que vencieron en el período. Los ingresos de explotación aumentaron 7,9 millones de euros (un 11,0%) hasta situarse en 79,9 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 72,0 millones de euros en el 2T 2007. El principal factor que contribuyó a este crecimiento fue el incremento de la recaudación media diaria por máquina. Los ingresos se vieron significativamente afectados por la apreciación del euro frente al peso argentino si los comparamos con los obtenidos en 2007. A tipos de cambio constantes, los ingresos habrían ascendido a 93,5 millones de euros en el 2T 2008, lo que supondría un incremento del 29,9% frente al mismo período de 2007.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de Argentina aumentaron 7,5 millones de euros (un 14,8%), situándose en el 2T 2008 en 58,3 millones de euros, frente a los 50,8 millones de euros del 2T 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados en los gastos de explotación.

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye principalmente el coste de ventas de productos alimenticios y bebidas. Los consumos aumentaron 0,5 millones de euros (un 45,5%), hasta situarse en 1,6 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 1,1 millones de euros del 2T 2007, consecuencia de las mayores ventas de productos alimenticios y bebidas y a incrementos de precios por inflación.
- *Gastos de personal.* Los gastos de personal aumentaron 2,9 millones de euros (un 34,5%) hasta situarse en 11,3 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 8,4 millones de euros del 2T 2007, debido a los mayores costes salariales causados por la inflación y al incremento del número de empleados.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Esta partida se incrementó en 0,2 millones de euros en el 2T 2008, alcanzando los 2,5 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 2,3 millones de euros en el 2T 2007 por las inversiones realizadas para la mejora de las salas y la implantación de TITO.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida se mantuvo en los 0,5 millones de euros en el 2T 2008, el mismo valor que en el 2T 2007.

- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación incluyen impuestos sobre juegos de azar y otros tributos, gastos de marketing, pagos a organizaciones sin ánimo de lucro titulares de licencias de explotación de salas de bingo y pérdidas en contratos de divisa extranjera que vencen en el período. Los otros gastos de explotación de Argentina aumentaron 3,6 millones de euros (un 9,3%), hasta situarse en 42,5 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 38,9 millones de euros del 2T 2007. Este incremento es atribuible principalmente a los mayores costes (incluidos impuestos sobre juegos de azar) asociados con el incremento de la actividad comercial e incluye pérdidas de 0,2 millones de euros en los contratos de divisa extranjera que vencieron en el 2T 2008.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación de Argentina aumentaron 0,4 millones de euros (un 1,9%), hasta situarse en 21,6 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 21,2 millones de euros del 2T 2007. El margen de explotación descendió, pasando del 29,4% del 2T 2007 al 27,0% del mismo período de 2008.

EBITDA. El EBITDA de Argentina aumentó 0,9 millones de euros (un 3,8%), hasta situarse en 24,5 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 23,6 millones de euros del 2T 2007. Este crecimiento ha sido amortiguado por la apreciación del euro frente al peso argentino. A tipo de cambio constante (y ajustado para eliminar el efecto de la pérdida del contrato de futuros), el EBITDA habría alcanzado 28,9 millones de euros en el 2T 2008, lo que supondría un crecimiento del 22,5% frente al mismo período de 2007. El margen de EBITDA de Argentina registró un descenso, pasando del 32,8% del 2T 2007 al 30,7% del 2T 2008.

México

	Segundo trimestre (de abril a junio)		
	2007	2008	% variac.
	(En millones de euros, excepto porcentajes) (no auditado)		
Ingresos de explotación.....	29,6	60,4	104,1%
<i>De los cuales, venta de salas a Caliente.....</i>	6,7	10,2	52,0%
Gastos de explotación:			
Consumos y otros gastos externos.....	14,2	18,6	31,0%
<i>De los cuales, venta de salas a Caliente.....</i>	8,1	13,0	61,3%
Gastos de personal.....	-	5,1	n.a.
Depreciación del inmovilizado material.....	0,9	4,3	n.a.
Amortización del inmovilizado inmaterial.....	0,1	0,3	n.a.
Variación provisiones de tráfico.....			
Otros gastos de explotación:	4,3	22,1	n.a.
Tasas de juego y otros impuestos.....	0,4	3,2	n.a.
Alquiler de máquinas recreativas.....	-	0,2	n.a.
Otros.....	<u>3,9</u>	<u>18,7</u>	n.a.
Gastos de explotación totales.....	19,5	50,4	n.a.
Beneficio de explotación.....	10,1	10,0	(1,0%)
EBITDA.....	11,1	14,6	31,5%

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

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

Los ingresos de explotación aumentaron 30,8 millones de euros, hasta situarse en 60,4 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 29,6 millones de euros del 2T 2007, lo que supone un incremento de 104,1% comparado con el mismo período del año anterior. Este crecimiento refleja principalmente el incremento en el número de TEBs, el incremento en la venta de activos a Caliente, y la consolidación de los nuevos permisionarios y de ICELA. El impacto en ingresos de la consolidación de esta última operación combina el efecto del crecimiento en terminales en el período, con el cambio contable en el registro de los ingresos provenientes de los negocios de bingos y salas de TEBs, y con la aportación de otros negocios asociados a dicha compra como el hipódromo y el centro de convenciones.

Los ingresos también se vieron afectados por la apreciación del euro frente al peso mexicano. Aunque obtuvimos una ganancia de 0,2 millones de euros con el contrato de divisa extranjera, a tipos de cambio constantes (y ajustado para eliminar el efecto de esta ganancia), los ingresos hubieran alcanzado los 66,9 millones de euros en el 2T 2008, lo que supondría un incremento del 126,0% frente al 2T 2007.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de México aumentaron 30,9 millones de euros, situándose en el 2T 2008 en 50,4 millones de euros frente a los 19,5 millones de euros del 2T 2007. A continuación se detallan los principales cambios experimentados por los gastos de explotación:

- *Consumos y otros gastos externos.* Esta partida incluye principalmente el coste de construcción y equipamiento de las salas de bingo vendidas a Caliente, las comisiones pagadas en relación con el uso de terminales de bingo electrónicos, ciertos gastos asociados a la instalación de TEBs, y los gastos de personal relacionados con salarios de gestores de salas de bingo que proporcionamos a las salas de bingo de Caliente. Los consumos aumentaron en 4,4 millones de euros, hasta 18,6 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 14,2 millones de euros del 2T 2007, debido sobre todo al mayor número de salas construidas o remodeladas para Caliente en el trimestre.
- *Gastos de personal.* Se registraron 5,1 millones de euros en el 2T 2008, originados en su totalidad por la consolidación directa de los nuevos permisionarios e ICELA.
- *Depreciación del inmovilizado material.* Esta partida aumentó 3,4 millones de euros situándose en el 2T 2008 en 4,3 millones de euros frente a los 0,9 millones de euros en el 2T 2007. Este crecimiento está asociado a la consolidación de ICELA que refleja, además de la depreciación de las inversiones en salas, la inclusión de otros negocios como el hipódromo y el centro de convenciones, y los arrendamientos financieros asociados con los TEBs de IGT.
- *Amortización del inmovilizado inmaterial.* Esta partida aumentó 0,2 millones de euros situándose en el 2T 2008 en 0,3 millones de euros, frente a los 0,1 millones de euros del 2T 2007. Al igual que en los epígrafes anteriores este crecimiento está relacionado con la consolidación proporcional de ICELA, en este caso por la amortización de las licencias de juego.
- *Otros gastos de explotación.* Los otros gastos de explotación aumentaron 17,8 millones de euros, hasta situarse en 22,1 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 4,3 millones de euros del 2T 2007. Las principales razones de este incremento son la consolidación proporcional de ICELA y el incremento del impuesto al juego.

Beneficios de explotación. Los beneficios de explotación de México descendieron 0,1 millones de euros, (un 1,0%), hasta situarse en 10,0 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 10,1 millones de euros del 2T 2007. El margen de explotación se redujo, pasando del 34,1% del 2T 2007 al 16,6% del mismo período de 2008 también como consecuencia de la mayor venta de salas a Caliente, de la consolidación proporcional de ICELA y del incremento del impuesto al juego.

EBITDA. El EBITDA de México aumentó 3,5 millones de euros (un 31,5%), hasta situarse en 14,6 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 11,1 millones de euros del mismo período de 2007. A tipo de cambio constante, el EBITDA habría sido de 16,0 millones de euros en el 2T 2008, equivalente a un crecimiento del 44,1% respecto a idéntico período de 2007. El margen de EBITDA fue del 24,2% en el 2T 2008, frente a 37,5% de un año antes.

Otras Operaciones

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

Ingresos de explotación. Los ingresos de explotación de Otras Operaciones experimentaron un aumento de 7,2 millones de euros (un 12,2%), hasta alcanzar los 66,0 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 58,8 millones de euros alcanzados en idéntico período de 2007. Los incrementos producidos en los ingresos de explotación se derivan principalmente de Máquinas Italia (9,9 millones de euros) por la consolidación de los operadores indirectos de máquinas y de la mayor aportación de Codere Network, en parte por la reversión parcial de la provisión dotada (consultar el apartado *Otros Puntos Destacados*); y de la evolución de Bingos Italia (1,8 millones de euros), debido a la introducción de máquinas recreativas en las salas de bingo y en la consolidación de las salas de bingo compradas en 2007. Estos ingresos se han visto parcialmente compensados por el descenso de 2,1 millones de euros con respecto al 2T 2007 en Uruguay, debido a la modificación en el registro de los ingresos. Si en el 2T 2007 se hubiera utilizado el mismo sistema, los ingresos de explotación de Otras Operaciones hubieran sido 56,0 millones de euros, con lo que en el 2T 2008 se habría producido un incremento de 10,0 millones de euros (un 17,9%) con respecto al mismo período del año anterior.

Gastos de explotación. Los gastos de explotación de Otras Operaciones aumentaron 1,8 millones de euros (un 2,9%), situándose en 63,9 millones de euros en el 2T 2008, frente a los 62,1 millones de euros del 2T 2007. Este incremento se concentra en Bingos Italia (2,5 millones de euros) debido a la consolidación de la sala comprada en 2007, así como al incremento de gastos de marketing y de los costes asociados a la introducción de máquinas en las salas de bingo; en Apuestas Deportivas España (1,2 millones de euros) por los costes de lanzamiento del negocio; y en Máquinas Italia (0,9 millones de euros), por la consolidación de las compras realizadas en 2007 (minorados por la ausencia de provisiones no recurrentes dotadas en el 2T 2007 en Codere Network). Este crecimiento se vio compensado por unos menores costes en Colombia (2,1 millones de euros), debido principalmente a la ausencia de la provisión no recurrente dotada en 2T 2007. La modificación en el registro de los ingresos en Uruguay tuvo el mismo impacto en gastos de explotación que el que tuvo en ingresos. Asumiendo que hubiéramos aplicado el mismo sistema en 2007, los gastos de explotación de Otras Operaciones habrían sido 59,3 millones de euros, lo que hubiera supuesto un incremento de 3,7 millones de euros o un 6,2% en el 2T 2008 frente al 2T 2007.

Beneficios de explotación. El resultado de explotación de Otras Operaciones alcanzó unos beneficios de 2,1 millones de euros, frente a las pérdidas de 3,3 millones de euros del 2T 2007.

EBITDA. El EBITDA de Otras Operaciones aumentó 3,4 millones de euros (un 58,6 %), situándose en el 2T 2008 en 9,2 millones de euros de beneficio, frente a los 5,8 millones de euros del 2T 2007.

Estado de flujos de caja

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		Segundo trimestre (de abril a junio)	
	2007	2008	2007	2008
	(En millones de euros)			
Estado de flujos de caja de operaciones continuadas:	(no auditado)			
Beneficio de explotación.....	68,2	75,4	35,0	33,7
Gastos que no representan movimientos de tesorería				
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	30,5	43,8	15,5	21,7
Otros gastos de gestión corriente	6,3	11,0	2,0	3,3
Ingresos que no representan movimientos de tesorería	(0,1)	(6,2)	(0,1)	(5,9)
Variación del capital circulante				
Existencias	(1,7)	0,6	0,0	(0,1)
Deudores	1,0	0,8	2,8	3,1
Gastos anticipados.....	(2,1)	(0,3)	0,2	0,2
Cuentas a pagar	(3,1)	3,2	(13,7)	(3,2)
Ingresos diferidos.....	0,2	0,0	0,1	0,0
Gastos diferidos.....	1,1	(1,6)	0,7	(1,1)
Otros.....	(0,7)	0,4	(0,7)	0,5
Impuesto de sociedades.....	(14,7)	(25,7)	(10,6)	(14,6)
Tesorería proveniente de actividades de explotación	84,9	101,4	31,2	37,6
Compras de inmovilizado ¹	(55,0)	(58,7)	(26,5)	(29,9)
Créditos a largo plazo ²	(14,0)	0,5	(8,5)	1,6
Inversiones ³	(20,5)	0,1	(17,9)	1,3
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(89,5)	(58,1)	(52,9)	(27,0)
Cambio neto de la deuda financiera ⁴	5,7	(0,3)	0,0	(0,3)
Variación de otros créditos bancarios	(4,1)	(5,7)	(0,3)	2,9
Dividendos	(3,4)	(5,6)	(1,8)	(4,8)
Variación de otras deudas y pagos contingentes ⁵	(19,3)	(7,8)	(5,0)	11,2
Ingresos financieros	4,9	6,2	2,6	3,1
Gastos financieros	(32,7)	(39,7)	(28,4)	(33,1)
Tesorería proveniente de actividades de financiación	(48,9)	(52,9)	(32,9)	(21,0)
Cambio neto en la situación de Tesorería	(53,5)	(9,6)	(54,6)	(10,4)
Reconciliación				
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio.....	143,6	91,3	144,7	92,1
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio.....	90,1	81,7	90,1	81,7
Variación neta en la situación de tesorería.....	(53,5)	(9,6)	(54,6)	(10,4)
Estado de flujos de caja de operaciones interrumpidas:				
Tesorería proveniente de actividades de la explotación	2,2	1,3	0,4	0,2
Tesorería utilizada en actividades de inversión	(1,1)	(1,3)	(0,9)	(0,8)
Tesorería proveniente de actividades de financiación	(0,3)	(1,2)	0,2	0,3
Cambio neto en la situación de tesorería	0,8	(1,2)	(0,3)	(0,3)
Reconciliación				
Tesorería y otros activos equivalentes al inicio del ejercicio.....	1,7	2,8	1,9	1,9
Tesorería y otros activos equivalentes al cierre del ejercicio.....	2,5	1,6	1,6	1,6
Variación neta en la situación de tesorería.....	0,8	(1,2)	(0,3)	(0,3)

1.Las compras de inmovilizado se componen fundamentalmente de las inversiones efectuadas para mantener o mejorar la calidad de nuestras instalaciones, para construir y equipar salas de bingo en relación con nuestros acuerdos con CIE, para la compra de nuevas máquinas

- recreativas y TEBs y para realizar pagos de exclusividad a los titulares de los establecimientos de hostelería, en relación con los contratos suscritos para instalar nuestras máquinas recreativas en sus establecimientos.
2. Los créditos a LP incluyen importes relacionados con la construcción y equipamiento de salas de bingo vendidas a Caliente, que abona dichas salas de bingo durante un período de cinco años. También se incluyen los créditos a titulares de establecimientos de hostelería y otros créditos.
 3. Las inversiones engloban el gasto vinculado a las adquisiciones de sociedades.
 4. El cambio neto en la deuda financiera engloba nuestras Líneas de Crédito Senior, y el 50% de los bonos emitidos por Hípica Rioplatense Uruguay, nuestra *joint venture* de Uruguay.
 5. La variación de otras deudas y pagos contingentes recoge el cambio de las inversiones financieras temporales, así como la financiación de proveedores y los pagos contingentes.

Estado de flujos de caja de los seis primeros meses de 2008

La tesorería neta procedente de las actividades operativas del primer semestre de 2008 fue de 101,4 millones de euros, con un incremento del 19,4% respecto a los 84,9 millones de euros del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada a las actividades de financiación ha sido de 52,9 millones de euros. Las principales partidas que han variado durante el primer semestre de 2008 han sido las siguientes:

- Variación negativa de otras deudas y pagos contingentes de 7,8 millones de euros, que se compone principalmente de una disminución en la financiación de proveedores de 0,6 millones de euros, principalmente de inversiones en México e Italia, 2,8 millones de euros pendientes de cobro por la venta de William Hill Codere Italia (fondos recibidos en el 3T 2008), fondos obtenidos por devolución de préstamos por 0,8 millones de euros y a un aumento de activos financieros de 5,2 millones de euros que incluyen principalmente deudas y pagos asociados a la venta de las operaciones directas de Máquinas Italia.
- Disminución de otros créditos bancarios por 5,7 millones de euros, principalmente en Colombia e Italia bingos.
- Dividendos pagados a minoritarios de 5,6 millones de euros, gastos financieros pagados de 39,7 millones de euros e ingresos financieros cobrados de 6,2 millones de euros.

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de 58,7 millones de euros, disminución de los créditos a largo plazo a Caliente en 0,6 millones de euros, (nuevos créditos por 10,2 millones de euros, recuperaciones de créditos de 10,8 millones de euros), un aumento de 0,1 millones de euros en los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (cifra neta de créditos desembolsados y recuperaciones de créditos), y flujo neto positivo de inversiones por un total de 0,1 millones de euros, importe neto de pagos relacionados con la compra de operadores en España por 2,7 millones de euros y el importe de la venta de William Hill Codere Italia, por 2,8 millones de euros.

Durante el primer semestre de 2008 ha habido una disminución de la tesorería y otros activos equivalentes de 9,6 millones de euros.

Estado de flujos de caja del segundo trimestre de 2008

La tesorería neta procedente de las actividades operativas para el 2T 2008 fue de 37,6 millones de euros, un incremento de 20,5% respecto a los 31,2 millones de euros del mismo período del año anterior.

La tesorería neta aplicada a las actividades de financiación ha sido de 21,0 millones de euros. Las principales partidas que han variado durante el 2T 2008 han sido las siguientes:

- Variación positiva de otras deudas y pagos contingentes de 11,2 millones de euros, que se compone principalmente de un aumento en la financiación de proveedores de 6,0 millones de euros, debido fundamentalmente a inversiones en España e Italia, 2,8 millones de euros pendientes de cobro por la venta de William Hill Codere Italia, devolución de préstamos por 0,8 millones de euros y a una disminución de activos financieros de 7,2 millones de euros.
- Aumento de otros créditos bancarios por 2,9 millones de euros principalmente en ICELA (5,9 millones de euros), que compensa las devoluciones de créditos en Colombia y en Bingos Italia.
- Dividendos pagados a minoritarios de 4,8 millones de euros, gastos financieros pagados de 33,1 millones de euros e ingresos financieros cobrados de 3,1 millones de euros.

Respecto a la tesorería aplicada a actividades de inversión, se realizaron compras de inmovilizado de 29,9 millones de euros, disminución de los créditos a largo plazo a Caliente en 1,5 millones de euros, (nuevos créditos por 4,6 millones de euros, recuperaciones de créditos de 6,1 millones de euros), disminución de los créditos a los propietarios de locales de hostelería en España (0,1 millones de euros, cifra neta créditos desembolsados y recuperaciones de créditos), y flujo neto positivo de inversiones por un total de 1,3 millones de euros, reflejando 2,8 millones de euros en beneficios recibidos de la venta de WHCI, neto de 1,5 millones de euros de inversiones relacionadas con la adquisición de operadores de máquinas en España.

Durante el segundo trimestre de 2008 ha habido una disminución de tesorería y otros activos equivalentes de 10,4 millones de euros.

*Inversiones*¹

	Acumulado a 30 de junio (seis meses)		Segundo trimestre (de abril a junio)	
	2007	2008	2007	2008
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
Máquinas España	24,4	25,4	9,2	13,8
Argentina	12,3	13,0	5,8	3,3
México	19,4	5,1	12,7	1,9
Italia ²	17,1	(1,1)	16,2	(1,7)
Cabeceras	1,7	2,3	0,7	1,6
Otros	14,6	13,4	8,3	8,1
Total	89,5	58,1	52,9	27,0
Mantenimiento	29,1	36,7	11,6	19,7
Crecimiento	60,4	21,4	41,3	7,3
Total	89,5	58,1	52,9	27,0

1. No incluye las inversiones en actividades interrumpidas en el primer semestre y segundo trimestre de 2007 y 2008.
2. Incluye los 2,8 millones de euros obtenidos de la venta de nuestro 50% en WHCI, reflejado en el 2T 2008

Balance

La tabla que aparece más abajo es el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2007 y 30 de junio de 2007 y 2008.¹

	A 30 de junio <u>2007</u> (no auditado)	A 31 de diciembre, <u>2007</u> (auditado)	A 30 de junio <u>2008</u> (no auditado)
	(en millones de euros)		
Activos no Corrientes	761,1	1.001,6	1.016,4
Activos Intangibles	121,5	221,5	196,7
Inmovilizado Material.....	270,4	396,4	399,4
Activos Financieros no corrientes.....	92,6	73,4	84,8
Fondo de Comercio de consolidación	253,6	278,1	305,9
Otros activos no corrientes.....	2,8	1,6	0,9
Impuestos diferidos de activo.....	20,2	30,6	28,7
Activos corrientes.....	275,3	274,8	249,2
Cuentas a cobrar de accionistas minoritarios	0,4	0,0	0,0
Existencias	11,1	10,3	9,7
Cuentas a cobrar.....	128,0	136,0	131,2
Otros activos Financieros Corrientes	36,6	29,3	17,2
Tesorería y otros activos equivalentes	92,5	94,1	81,7
Otros activos corrientes.....	6,7	5,1	9,4
Total activo.....	1.036,4	1.276,4	1.265,6
Patrimonio neto de la Sociedad dominante	47,4	132,0	122,7
Capital suscrito	9,7	11,0	11,0
Prima de emisión	91,5	231,3	231,3
Otros	(65,7)	(100,4)	(120,3)
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante....	11,9	(9,9)	0,7
Patrimonio neto de accionistas minoritarios	36,5	25,5	25,4
Pasivos no Corrientes	765,7	825,0	815,5
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1,7	1,4	1,3
Provisiones y pasivos financieros.....	33,0	41,3	36,4
Acreedores a largo plazo	731,0	782,3	777,8
Deudas con entidades de crédito.....	29,4	44,4	37,1
Impuestos diferidos.....	9,3	33,7	35,1
Bonos emitidos	658,9	656,8	657,0
Otras deudas.....	33,4	47,4	48,6
Pasivos Corrientes	186,8	293,9	302,0
Acreedores comerciales	51,0	89,6	92,6
Bonos y otros valores negociables.....	2,3	2,8	3,4
Deudas con entidades de crédito.....	7,2	45,9	48,0
Otras deudas no comerciales.....	125,2	153,7	152,6
Provisiones para operaciones de tráfico y otros.....	1,1	1,9	5,4
Total fondos propios y pasivos.....	1.036,4	1.276,4	1.265,6

1. A 30 de junio de 2008 el patrimonio neto de los Miembros del Grupo Restringido y los activos fueron, 122,7 millones de euros y 1.230,4 millones de euros respectivamente.

Comentarios al Balance a 30 de junio de 2008

Durante los seis primeros meses de 2008 el activo total se redujo en 10,8 millones de euros.

El inmovilizado, neto de la depreciación y amortización acumulada en lo que va del año (43,8 millones de euros), se ha incrementado en 14,8 millones de euros como producto de las actividades de inversión descritas anteriormente. Dentro del mismo, se destaca el incremento del fondo de comercio de consolidación, de 27,8

millones de euros, aunque cabe precisar que corresponde fundamentalmente a la reclasificación del fondo de comercio de fusión que, en 2007, se encontraba incluido en los activos intangibles. Los activos financieros no corrientes también se incrementaron significativamente, en 11,4 millones de euros. Este último incremento corresponde, principalmente, a las obligaciones asumidas por el comprador del negocio de operación directa de máquinas recreativas en Italia, cuya venta se formalizó el 17 de marzo de 2008.

La deuda financiera, incluyendo sus tramos de corto y largo plazo, se redujo levemente (4,4 millones de euros) respecto al nivel de diciembre, como resultado de amortizaciones de principal en Colombia (3,5 millones de euros) e Italia (0,5 millones de euros) y otras variaciones menores en diversas filiales.

Las provisiones no corrientes también disminuyeron, en 4,9 millones de euros, principalmente a causa de la reversión parcial de la provisión asociada al aval de cumplimiento otorgado por Codere Network a favor de la AAMS, en Italia.

La financiación de corto plazo a través de acreedores comerciales se incrementó en 3 millones de euros.

La reducción de la tesorería (12,4 millones de euros) y de otros activos financieros corrientes (12,1 millones de euros) refleja fundamentalmente el fondeo requerido, en exceso del flujo operativo generado en el período, para afrontar las inversiones y amortizaciones de deuda comentadas, así como los servicios de interés y dividendos a accionistas minoritarios.

Capitalización

	Trimestre finalizado			
	30 septiembre 2007	31 diciembre 2007	31 Marzo, 2008	30 Junio, 2008
	(no auditado)			
	(En millones de euros)			
Caja.....	78,8	94,1	92,1	81,7
Deuda a corto plazo ¹	24,5	18,7	29,7	21,4
Deuda a largo plazo.....	682,2	731,2	725,4	724,1
Deuda Senior.....	-	30,0	30,0	30,0
Bonos.....	651,2	651,3	651,6	651,9
Otras deudas a largo plazo.....	31,0	49,9	43,8	42,2
Total deuda.....	706,7	749,9	755,1	745,5
Patrimonio neto de la sociedad dominante.....	39,9	132,0	107,2	122,6
Total capitalización.....	746,6	881,9	862,3	868,1

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

Otros datos financieros¹

	Doce meses terminados el			
	30 septiembre 2007	31 diciembre 2007	31 marzo 2008	30 junio 2008
	(En millones de euros)			
	(no auditado)			
EBITDA.....	203,0	196,7	207,8	213,2
Gastos financieros netos.....	57,8	55,6	58,5	60,6
Total deuda neta.....	627,9	655,8	663,0	663,8
Total deuda neta entre EBITDA.....	3,1x	3,3x	3,2x	3,1x
EBITDA entre Gastos financieros netos.....	3,5x	3,5x	3,6x	3,5x

1.[EBITDA, gastos financieros netos y deuda neta de los períodos anteriores al 30 de junio de 2008 no han sido ajustados para las operaciones interrumpidas.

Otra información relevante

Coberturas de tipo de cambio. A 30 de Junio de 2008, se han suscrito contratos de compraventa de divisas por importe de 25,8 millones de euros en pesos argentinos (€12,8 millones y €13,0 millones para los trimestres terminados en septiembre y diciembre de 2008, respectivamente) y 21,1 millones de dólares americanos en pesos argentinos (1,1 millones de dólares, 10,0 millones de dólares y 10,0 millones de dólares para los trimestres terminados en diciembre de 2008, marzo y junio de 2009, respectivamente). También se han suscrito contratos de compraventa de divisas por importe de 21,5 millones de euros en pesos mexicanos (€10,3 millones y €11,2 millones para los trimestres terminados en septiembre y diciembre de 2008, respectivamente).

Adicionalmente en agosto 2008 se suscribieron contratos de compraventa por 22,4 millones de euros en pesos mexicanos (€1,2 millones y €1,2 millones para los trimestres terminados el 31 de marzo de 2009 y el 30 de junio de 2009 respectivamente). A la fecha de esta publicación, se han suscrito contratos de compraventa de divisas por importe de 25,8 millones de euros en pesos argentinos, 21,1 millones de dólares en pesos argentinos y 43,9 millones de euros en pesos mexicanos.

Los resultados obtenidos en los contratos de compraventa de divisas en pesos argentinos durante el trimestre terminado el 30 de junio de 2008, fueron unas minusvalías de 0,2 millones de euros, lo que nos deja una ganancia neta en el primer semestre de 1,1 millones de euros (ganancia de 1,3 millones de euros en 1T 2008 y pérdida de 0,2 millones en 2T 2008). Las plusvalías realizadas en los contratos de compraventa de divisas en pesos mexicanos durante los seis meses y el trimestre terminados el 30 de junio de 2008, ascendieron a 0,9 millones de euros y 0,2 millones de euros, respectivamente. Las ganancias han sido registradas como otros ingresos de explotación y las pérdidas han sido registradas como otros gastos en los correspondientes negocios. Las ganancias y pérdidas no realizadas en contratos de compraventa de divisas a plazo son reconocidas como una reserva de cobertura en los fondos propios consolidados.

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

	A 30 de Junio,		
	2007	2008	Variación
Peso argentino	4,18	4,77	14,2%
Peso mexicano	14,58	16,24	11,4%

Pagos diferidos a los Francos y a ICIL. Tal y como ya se ha descrito, en marzo de 2006 Masampe Holding B.V. (“Masampe Holding”), una sociedad controlada por José Antonio, Luis Javier, y Encarnación Martínez Sampedro (los “Martínez Sampedro”) adquirió a Jesús y Joaquín Franco Muñoz (los “Franco”) y a Intermediate Capital Investment Ltd. (“ICIL”) un total de 18.986.569 acciones de Codere (de las cuales 17.882.207 acciones fueron vendidas por los Franco y 1.104.362 acciones fueron vendidas por ICIL) por aproximadamente 391 millones de euros, pagaderos de la manera siguiente: 41 millones de euros en efectivo, un segundo pago diferido hasta el 30 de abril de 2007 por valor de 162 millones de euros, y un tercer pago diferido hasta el 30 de abril de 2008 por valor de 187 millones de euros. El segundo y tercer pago están sujetos a un período de subsanación de seis meses (durante el cual se devengarán intereses a un tipo semanal del 0,25%) y como alternativa a un proceso de venta, como se describe posteriormente. Los Martínez Sampedro asumieron la obligación de realizar los pagos diferidos, liberando a Masampe Holding. El segundo pago se realizó el 2 de julio de 2007, con la cantidad obtenida del incremento del préstamo PIK emitido por Masampe Holding en junio de 2007. El 29 de abril de 2008, los Martínez Sampedro pagaron a ICIL aproximadamente 10,9 millones de euros, correspondientes al tercer pago diferido relativo a las acciones de ICIL, y en consecuencia únicamente sigue pendiente el tercer pago diferido relativo a las acciones de los Franco (aproximadamente 176 millones de euros más los intereses devengados).

Si los Martínez Sampedro eligiesen no satisfacer el pago del tercer plazo durante el período de gracia de seis meses (hasta el 31 octubre de 2008), cualquiera de las partes, ellos o los Franco, podrían optar por iniciar el proceso de venta de las acciones de las que sean titulares directa o indirectamente los Martínez Sampedro, que a fecha de este documento representan aproximadamente el 71% del total de acciones de Codere. El proceso de venta es el único recurso de los Franco bajo el contrato de compraventa y, si se iniciase, las obligaciones de los Martínez Sampedro con respecto al tercer plazo serían reemplazadas por el proceso de

venta. Los Franco no podrían requerir la venta en caso de que los fondos obtenidos en la venta de las acciones de Codere de las que sea titular Masampe Holding B. V. no fuesen suficientes para satisfacer sus obligaciones bajo la financiación PIK de junio de 2007 (a no ser que los prestamistas acuerden lo contrario).

Dentro del contexto de puesta a la venta descrito anteriormente, los beneficios de la venta de las acciones se dividirían entre los Franco y los Martínez Sampedro en proporción al porcentaje de acciones de Codere de las que eran titulares los Franco en marzo de 2006 (aproximadamente del 41%), teniendo en cuenta un crédito por el primer y segundo pago ya realizados a los Franco de 191 millones de euros aproximadamente y sujeto a ciertos ajustes, tales como por ampliaciones de capital realizadas desde la firma del acuerdo inicial.

El contrato no impide a ninguna de las partes, ni a los Martínez Sampedro ni a los Franco, participar como compradores en el proceso de venta.

Gobierno Corporativo. En su reunión de 23 de julio de 2008 el Consejo de Administración acordó vigilar posibles conflictos de interés que pudieran surgir en la resolución de las obligaciones de los accionistas mayoritarios y tomar aquellas medidas que podrían ser apropiadas para tratar cualquier conflicto de interés que pudiera surgir, y adoptó una serie de medidas iniciales para reforzar los mecanismos de gobierno corporativo de Codere. Entre éstas, Eugenio Vela Sastre fue designado para el Comité de Auditoría por el Consejo, por lo que el Comité de Auditoría en la actualidad está compuesto por los tres consejeros independientes (Juan Zornoza, el presidente; Eugenio Vela y Joseph Zappala). Al Comité de Auditoría se le encargó particularmente la revisión y aprobación de cualquier comunicación externa que pudiera tener un efecto en el valor de los instrumentos emitidos por Codere.

Actualización de TITO. A 30 de junio de 2008 TITO (ticket-in-ticket-out) u otros sistemas *cashless* se han instalado en 3 salas, nuestras dos mayores salas, Lomas del Mirador y San Martín, así como Lanús. Estas salas representan aproximadamente el 36% de nuestro parque a dicha fecha. En julio completamos la instalación en Morón, que tiene aproximadamente 400 puestos, por lo que actualmente tenemos sistemas *Cashless* en aproximadamente el 45% de nuestro parque y estas máquinas están registrando incrementos en la recaudación en línea con nuestras estimaciones. Estamos en un proceso avanzado de implementación en San Justo y nuestro objetivo es tener instalado dos tercios del parque para final de año, asumiendo que obtengamos a tiempo los permisos necesarios.

Renovación de licencias en Argentina. Como hemos comunicado previamente, en 2006 solicitamos la prórroga de seis licencias para la explotación de salas de bingo en la provincia de Buenos Aires, necesaria para la renovación en ese momento de acuerdo con los términos del Decreto 3198 y la Resolución 456/06. A fecha de la presente publicación, cinco de las seis licencias ya han sido renovadas hasta 2021. El IPLyC, bajo la nueva administración Provincial, está analizando las condiciones bajo las cuales se otorgará la renovación para la licencia pendiente (Platense, que caducaba originalmente en junio de 2007). A la espera de esta renovación, la sala Platense opera actualmente bajo una extensión de 90 días que vence el 22 de septiembre de 2008. El pago inicial correspondiente a esta renovación (28,4 millones de pesos argentinos, equivalente a 6,4 millones de euros a la fecha de esta nota) se calculó en base a los impuestos de juego pagados en 2005 por esta licencia. Esta cantidad permanece en una cuenta bancaria designada a este respecto y está siendo amortizada desde el 1 de julio de 2006 durante el período anticipado de renovación de 15 años, y estamos devengando pero no pagando el canon extraordinario relacionado con la renovación desde el 1 de enero de 2007. Esperamos que la licencia sea renovada de acuerdo con los términos del Decreto 3198 y la Resolución 456/06. No obstante, las decisiones de los organismos reguladores pueden cambiar y no podemos afirmar con toda seguridad que esta licencia vaya a ser renovada o que sea renovada en condiciones satisfactorias.

Aumento de impuestos provinciales. Como parte del paquete de medidas fiscales aprobado en la provincia de Buenos Aires en julio de 2008, la Provincia aprobó un incremento en su impuesto sobre los ingresos brutos desde el 4,55% al 6,00% desde el 1 de agosto de 2008. En nuestras actividades de bingo y máquinas, el tipo impositivo sobre el ingreso bruto se aplica a la recaudación menos los impuestos del juego y menos los pagos a organizaciones sin ánimo de lucro. El impacto estimado de dicho aumento para el período agosto – diciembre de 2008 sería de aproximadamente de 5.3 millones de pesos argentinos (alrededor de 1,2 millones de euros a fecha de la presente publicación).



El Grupo Codere:

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

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

Relación con Inversores

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

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

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

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

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