

**Informe de Auditoría de
Cuentas Anuales Consolidadas emitido
por un Auditor Independiente**

**CIRSA ENTERPRISES, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**
Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de
Gestión Consolidado correspondientes
al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2025



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.



Shape the future
with confidence

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de CIRSA ENTERPRISES, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Cirsa Enterprises, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos

Descripción El Grupo tiene registrados a 31 de diciembre de 2025, en el epígrafe "Total ingresos netos de arrendamientos variables - Ingresos ordinarios" del estado de resultado global consolidado, ingresos procedentes principalmente de actividades de juego (máquinas recreativas, bingos y casinos) y apuestas deportivas por importe total de 2.339.241 miles de euros.

El registro contable de los citados ingresos se caracteriza por estar sustentado en la interacción de distintas aplicaciones informáticas y plataformas de cobro y pago.

Hemos considerado esta área como una cuestión clave de auditoría debido a la relevancia del importe involucrado y a la existencia de un riesgo relacionado con la exactitud y la integridad del reconocimiento de ingresos, especialmente debido a la posibilidad de errores en la interfaz manual entre los sistemas de juego y los sistemas de información financiera.

La información relativa a las normas de valoración aplicadas y los desgloses correspondientes se encuentra recogida en las Notas 2.22 y 21.1 de la memoria consolidada adjunta.

Nuestra respuesta

En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- ▶ Entendimiento del proceso establecido por la Dirección del Grupo para el reconocimiento de ingresos y evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes establecidos en el mencionado proceso.
- ▶ Análisis, mediante el uso de técnicas de tratamiento masivo de datos, de la correlación de los ingresos con la tesorería.
- ▶ Realización de procedimientos analíticos para evaluar la razonabilidad de la evolución de los ingresos y de los costes de venta e identificar tendencias, variaciones relevantes o transacciones inusuales.
- ▶ Ejecución de procedimientos sustantivos enfocados en el cierre del ejercicio, tales como arqueos de caja, y realización de procedimientos de corte de operaciones, con especial énfasis en aquellas transacciones registradas en fechas cercanas al cierre y que presenten un carácter inusual, para verificar su adecuado registro contable.
- ▶ Verificación de la transferencia correcta de datos entre los diferentes sistemas y plataformas de juego y el sistema contable para asegurar la integridad de los ingresos reconocidos.
- ▶ Revisión de los desgloses incluidos en la memoria consolidada y evaluación de su conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable.

Valoración del fondo de comercio

Descripción El Grupo tiene registrados, en el epígrafe, "Fondo de comercio" del estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2025, fondos de comercio por valor neto contable de 1.574.274 miles de euros, representando el 41% del total del activo.

La Dirección del Grupo realiza, al menos anualmente, una prueba de deterioro de dichos activos para determinar el importe recuperable de las unidades generadoras de efectivo ("UGE") a las que hayan asignado dichos activos, siendo el importe recuperable el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso, de manera que cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro.

La evaluación realizada por la Dirección del Grupo sobre la recuperación de estos activos se basa en las estimaciones del valor en uso, siendo dicho valor el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo.

Hemos considerado esta área como una cuestión clave de nuestra auditoría debido a que la determinación del importe recuperable requiere la realización de estimaciones complejas, lo que conlleva la aplicación de juicios para el establecimiento de las asunciones consideradas por la Dirección del Grupo en relación con dichas estimaciones, en particular, sobre las asunciones que sustentan la generación de flujos de efectivo futuros esperados, así como a la relevancia de los importes involucrados.

La información relativa a las normas de valoración aplicadas, las principales asunciones consideradas para la determinación de los deterioros de valor de los mencionados activos y los desgloses correspondientes se encuentra recogida en las Notas 2.17, 6 y 11 de la memoria consolidada adjunta.

**Nuestra
respuesta**

En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- ▶ Entendimiento del proceso establecido por la Dirección del Grupo para determinar el importe recuperable de los activos y evaluación del diseño e implementación de los controles relevantes establecidos en el mencionado proceso.
- ▶ Revisión de la metodología empleada por la Dirección del Grupo para la determinación del importe recuperable, en colaboración con nuestros especialistas en valoraciones, cubriendo, en particular, su coherencia matemática y la razonabilidad de las principales asunciones consideradas, como son las proyecciones de los flujos de efectivo futuros esperados y las tasas de descuento y crecimiento a largo plazo.
- ▶ Revisión de la razonabilidad de la información financiera proyectada en el plan de negocio de cada UGE a través del análisis de la información financiera histórica y presupuestaria, las condiciones actuales del mercado y las expectativas sobre su potencial evolución y la información pública suministrada por otras compañías del sector.
- ▶ Evaluación de la sensibilidad de los análisis realizados ante cambios en las hipótesis relevantes consideradas.
- ▶ Revisión de los desgloses incluidos en la memoria consolidada y evaluación de su conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable.

Gestión de riesgos regulatorios y legales

Descripción De acuerdo con lo expuesto en las Notas 24 y 28.1 de la memoria consolidada adjunta, el Grupo desarrolla su actividad en mercados caracterizados por una elevada regulación.

El cumplimiento normativo, así como la obtención, mantenimiento y renovación de las licencias operativas y de juego, son factores necesarios para la continuidad del negocio y la situación financiera del Grupo. Asimismo, existen riesgos asociados a la homologación de máquinas, certificación de juegos y apuestas, y al registro adecuado de todas las contingencias regulatorias en el estado de resultado global consolidado.

Hemos considerado esta área como una cuestión clave de nuestra auditoría debido a la complejidad de la gestión de los riesgos regulatorios y legales inherentes a la actividad del Grupo, la diversidad de jurisdicciones en las que opera y la relevancia de las estimaciones y juicios aplicados por la Dirección del Grupo en relación con dichas estimaciones.

**Nuestra
respuesta**

En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los siguientes:

- ▶ Entendimiento del proceso establecido por la Dirección del Grupo para la gestión de riesgos regulatorios y legales.
- ▶ Involucración de nuestros especialistas en cumplimiento normativo en la revisión de las licencias, homologación de máquinas y gestión de certificaciones de juegos y apuestas online, asegurando su exactitud y vigencia.
- ▶ Obtención y revisión del detalle de litigios y reclamaciones y de las confirmaciones de los asesores legales internos y externos, y mantenimiento de reuniones con los responsables de cumplimiento normativo del Grupo, todo ello a efectos de evaluar el alcance y resultado de los análisis realizados por la Dirección del Grupo en relación con la probabilidad y la magnitud de los riesgos asociados, así como la determinación, en su caso, de las provisiones a registrar y los desgloses a incluir en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.
- ▶ Revisión de los desgloses incluidos en la memoria consolidada y evaluación de su conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión consolidado, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en:

- a. Comprobar únicamente que el estado de información no financiera consolidado, determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros, a los que se refiere la Ley de Auditoría de Cuentas, se han facilitado en la forma prevista en la normativa aplicable y, en caso contrario, informar sobre ello.

- b. Evaluar e informar sobre la concordancia del resto de la información incluida en el informe de gestión consolidado con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento del Grupo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría de la Sociedad dominante es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales consolidadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- ▶ Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- ▶ Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.
- ▶ Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad dominante.
- ▶ Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad dominante, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales consolidadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- ▶ Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales consolidadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales consolidadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.
- ▶ Planificamos y ejecutamos la auditoría del Grupo para obtener evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o de las unidades de negocio del Grupo como base para la formación de una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas. Somos responsables de la dirección, supervisión y revisión del trabajo realizado para los fines de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría de la Sociedad dominante en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a la comisión de auditoría de la Sociedad dominante una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las medidas de salvaguarda adoptadas para eliminar o reducir la amenaza.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría de la Sociedad dominante, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Formato electrónico único europeo

Hemos examinado los archivos digitales del formato electrónico único europeo (FEUE) de Cirsia Enterprises, S.A. y sociedades dependientes del ejercicio 2025 que comprenden el archivo XHTML en el que se incluyen las cuentas anuales consolidadas del ejercicio y los ficheros XBRL con el etiquetado realizado por la entidad, que formarán parte del informe financiero anual.

Los administradores de Cirsia Enterprises, S.A. son responsables de presentar el informe financiero anual del ejercicio 2025 de conformidad con los requerimientos de formato y marcado establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815, de 17 de diciembre de 2018, de la Comisión Europea (en adelante, Reglamento FEUE). A este respecto, el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros han sido incorporados por referencia en el informe de gestión.

Nuestra responsabilidad consiste en examinar los archivos digitales preparados por los administradores de la Sociedad dominante, de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en vigor en España. Dicha normativa exige que planifiquemos y ejecutemos nuestros procedimientos de auditoría con el fin de comprobar si el contenido de las cuentas anuales consolidadas incluidas en los citados archivos digitales se corresponde íntegramente con el de las cuentas anuales consolidadas que hemos auditado, y si el formato y marcado de las mismas y de los archivos antes referidos se ha realizado, en todos los aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

En nuestra opinión, los archivos digitales examinados se corresponden íntegramente con las cuentas anuales consolidadas auditadas, y estas se presentan y han sido marcadas, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante de fecha 25 de febrero de 2026.

Periodo de contratación

El Accionista Único con fecha 17 de octubre de 2024 nos nombró como auditores del Grupo por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Con anterioridad, fuimos contratados por el Accionista Único para el periodo de un año y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

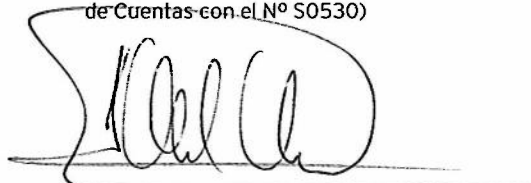
Col·legi de Censors Jurats
de Comptes de Catalunya
= **EL C01·L361**

ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 20/26/00080
IMPORT COL·LEGIAL: 96.00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Albert Closa Sala
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° 22539)

25 de febrero de 2026

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Estados Financieros Consolidados correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y de 2024 de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea

ÍNDICE

Estados financieros consolidados

- Estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2025 y 2024.
- Estado de resultado global consolidado correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.
- Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.
- Estado de flujos de efectivo consolidados correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.
- Notas a los estados financieros consolidados correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Anexo - Detalle de las sociedades participadas 31 de diciembre de 2025 y 2024

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Estados de situación financiera consolidado

ACTIVO

(Miles de euros)	Notas	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Activos no corrientes		3.297.490	3.265.232
Fondo de comercio	6	1.574.274	1.543.559
Otros intangibles	7	991.331	993.698
Inmovilizado material	8	321.077	303.521
Activos por derecho de uso	20	248.370	239.894
Inversiones puestas en equivalencia	9	25.361	30.667
Activos financieros	10	47.800	49.388
Activos por impuestos diferidos	19.4.	89.277	104.506
Activos corrientes		565.664	476.398
Existencias	12	14.088	14.625
Clientes y otras cuentas a cobrar	10.1. y 10.3.	156.381	156.308
Otros activos financieros	10.	59.158	28.358
Otros activos corrientes	10.4.	22.963	21.013
Efectivo y medios líquidos equivalentes	13.	313.074	256.094
Total activo		3.863.154	3.741.630

PASIVO Y PATRIMONIO NETO

(Miles de euros)	Notas	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Patrimonio neto		817.979	202.745
Capital suscrito	14.1.	83.996	70.663
Prima de emisión	14.1. y 22	752.109	377.092
Resultados acumulados	14.3.	(125.944)	(387.386)
Acciones propias	14.2.	(413)	—
Diferencias de conversión	14.6.	(71.266)	2.706
Resultados atribuidos a la Sociedad Dominante		72.937	12.634
Socios externos	14.5.	106.560	127.036
Pasivos no corrientes		2.408.574	2.901.137
Bonos corporativos	15.	1.805.701	2.318.670
Deudas con entidades de crédito	16.	32.122	26.495
Otras deudas no comerciales	17.	131.158	99.114
Provisiones	18.	22.227	21.297
Pasivos financieros por arrendamientos	20.	206.874	212.530
Pasivos por impuestos diferidos	19.4.	210.492	223.031
Pasivos corrientes		636.601	637.749
Bonos corporativos	15.	16.884	37.384
Deudas con entidades de crédito	16.	64.429	24.650
Acreedores comerciales		51.215	56.767
Otras deudas no comerciales	17.	391.990	407.699
Pasivos financieros por arrendamientos	20.	72.787	62.829
Impuesto sobre beneficios a pagar corriente	19.2.	39.296	48.420
Total pasivo y patrimonio neto		3.863.154	3.741.630

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Estados de resultado global consolidado

(Miles de euros)	Notas	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024
OPERACIONES CONTINUADAS			
Ingresos ordinarios		3.021.049	2.800.247
Premios de bingos		(248.411)	(236.363)
Total ingresos de explotación		2.772.638	2.563.884
Arrendamientos variables y otros		(433.397)	(413.707)
Total ingresos netos de arrendamientos variables	4 y 21.1	2.339.241	2.150.177
Aprovisionamientos	21.2.	(55.097)	(56.241)
Gastos de personal	21.3.	(367.422)	(338.368)
Tasas sobre el juego y otros gravámenes similares		(687.864)	(617.938)
Suministros y servicios exteriores	21.4.	(482.304)	(438.294)
Total gastos de explotación		(1.592.687)	(1.450.841)
Resultado operativo (EBITDA)		746.554	699.336
Dotación amortización inmovilizado y deterioro de activos	7, 8, 11 y 20	(360.381)	(360.218)
Variación de provisiones de explotación	10 y 12	(4.116)	(5.692)
Resultado de explotación (EBIT)		382.057	333.426
Ingresos financieros	21.5.	10.309	12.015
Gastos financieros	21.5.	(207.172)	(210.400)
Gastos financieros por arrendamientos	21.5.	(16.090)	(16.728)
Variación de provisiones financieras	21.5.	(118)	(13)
Diferencias de cambio, neto	21.6.	8.978	(9.705)
Resultado financiero		(204.093)	(224.831)
Resultado de participaciones en empresas asociadas	9.	7.276	7.146
Resultado por ventas/bajas de activo no corriente		714	(4.781)
Resultado antes de impuestos (BAI)		185.954	110.960
Impuesto sobre beneficios	19.	(68.386)	(66.630)
Resultado neto del ejercicio		117.568	44.330
Resultado del ejercicio atribuido a los socios externos	14.5.	(44.631)	(31.696)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		72.937	12.634

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Estado de resultado global consolidado

(Miles de euros)	Notas	2025	2024
Resultado consolidado del ejercicio		117.568	44.330
Diferencias de conversión		(74.681)	(23.689)
Efecto impositivo		—	—
Total otro resultado global que se reclasificará a resultados en ejercicios posteriores		(74.681)	(23.689)
Total otro resultado global que no se reclasificará a resultados en ejercicios posteriores		—	—
Total resultado global del ejercicio neto de impuestos		42.887	20.641
Atribución del resultado global:			
<i>Sociedad dominante</i>		(1.035)	(16.006)
<i>Socios externos</i>		43.922	36.647
Total resultado global del ejercicio neto de impuestos		42.887	20.641

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Estados de cambios en el patrimonio neto consolidado

	Capital suscrito (Nota 14.1)	Prima de emisión (Nota 14.1 y 22)	Resultados del año y acumulados (Nota 14.4)	Acciones propias (Nota 14.2)	Diferencias de conversión (Nota 14.6)	Socios externos (Nota 14.5)	Total
(Miles de euros)							
Al 1 de enero de 2024	70.663	608.008	(387.386)	—	31.346	104.365	426.996
Resultado neto del ejercicio 2024	—	—	12.634	—	—	31.696	44.330
Otro resultado global	—	—	—	—	(28.640)	4.951	(23.689)
Total resultado global 2024	—	—	12.634	—	(28.640)	36.647	20.641
Otros movimientos:							
Pago de dividendos	—	—	—	—	—	(19.791)	(19.791)
Otros movimientos	—	(230.916)	—	—	—	5.816	(225.101)
Al 31 de diciembre de 2024	70.663	377.092	(374.752)	—	2.706	127.036	202.745
Al 1 de enero de 2025	70.663	377.092	(374.752)	—	2.706	127.036	202.745
Resultado neto del ejercicio 2025	—	—	72.937	—	—	44.631	117.568
Otro resultado global	—	—	—	—	(73.972)	(709)	(74.681)
Total resultado global 2025	—	—	72.937	—	(73.972)	43.922	42.887
Operaciones con accionistas:							
Otras operaciones con accionistas	13.333	386.667	277.812	—	—	—	677.812
Otros movimientos:							
Pago de dividendos	—	—	—	—	—	(48.330)	(48.330)
Otros movimientos	—	(11.650)	(21.796)	—	—	(16.468)	(49.914)
Acciones propias (Ver Nota 3 y 14)	—	—	—	(413)	—	—	(413)
Ajuste de minoritarios (Ver Nota 2.7)	—	—	(7.208)	—	—	400	(6.808)
Al 31 de diciembre de 2025	83.996	752.109	(53.007)	(413)	(71.266)	106.560	817.979

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Estado de flujos de efectivo consolidado

(Miles de euros)	Notas	31 de diciembre de 2025	31 de diciembre de 2024
Flujos procedentes de las operaciones			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		185.954	110.960
Ajustes al resultado por:			
Variación de provisiones de explotación	10 y 18	4.116	5.691
Amortización y deterioro de activos no corrientes	7, 8, 11 y 20	356.381	360.218
Correcciones valorativas por deterioro		4.000	—
Resultado por ventas/bajas de activos no corrientes		(713)	4.781
Resultados financieros	21.5.	205.794	207.981
Diferencias de cambio, neto	21.6.	(8.978)	9.705
Otros		—	(1.400)
Variación en:			
Existencias		929	1.437
Clientes y otras cuentas a cobrar		28.276	(12.414)
Proveedores y otras cuentas a pagar		2.374	4.035
Otros activos y pasivos operativos, neto		5.167	(4.721)
Impuesto sobre beneficios pagado		(91.729)	(78.909)
Tesorería neta procedente de las operaciones		691.571	607.364
Flujos procedentes de (usados en) actividades de inversión			
Adquisición de inmovilizado material	8.	(87.851)	(109.191)
Adquisición de intangibles	7.	(127.077)	(82.292)
Cobros de otros activos financieros		5.296	4.284
Pagos por combinaciones de negocios y adquisición de entidades participadas	5.	(255.787)	(94.977)
Pagos de inversiones financieras		(27.016)	(11.109)
Intereses cobrados e ingresos procedentes de inversiones financieras		10.309	7.221
Tesorería neta usada en actividades de inversión		(482.126)	(286.064)
Flujos procedentes de (usados en) actividades de financiación			
Entradas / Salidas de fondos en cuentas bancarias		7.539	(11.889)
Emisión de bonos	15.	993.222	652.500
Cancelación de bonos	15.	(1.522.500)	(433.775)
Capital lease payments		(795)	(791)
Pagos de principal de deuda por arrendamiento	20.	(81.890)	(79.180)
Otras operaciones con accionistas		677.283	—
Intereses pagados		(177.707)	(188.421)
Tasas aplazadas sobre el juego		—	—
Pago de dividendos y otros	14.1.	(44.230)	(253.411)
Adquisición de acciones propias	14.2.	—	—
Tesorería neta procedente de (usada en) actividades de financiación		(149.078)	(314.967)
Variación neta de efectivo y medios líquidos equivalentes		60.369	6.332
Efecto neto de diferencias cambiarias sobre la tesorería		(3.389)	(1.390)
Efectivo y medios líquidos equivalentes al inicio del ejercicio	13.	256.094	251.152
Efectivo y medios líquidos equivalentes a 31 de diciembre	13.	313.074	256.094

Cirsa Enterprises, S.A. y sociedades dependientes

Notas a los estados financieros consolidados

1. INFORMACIÓN DEL GRUPO

1.1 Actividad del grupo

Cirsa Enterprises, S.A. (en adelante, la Sociedad o la Sociedad Dominante) y sus entidades dependientes (en adelante, y conjuntamente, el Grupo o el Grupo Cirsa) configuran un conjunto empresarial cuya actividad se centra, fundamentalmente, en el sector del juego y el ocio, en el que desarrollan las siguientes operaciones:

- Diseño, fabricación y comercialización de máquinas recreativas, que son vendidas tanto a entidades del Grupo como a terceros, y desarrollo de mecanismos y sistemas de juego interactivo.
- Explotación de máquinas recreativas, casinos y salas de juegos, tanto en España como en el extranjero.
- Comercialización y explotación apuestas en locales propios y de terceros, así como la explotación de apuestas deportivas por internet tanto en España como en el extranjero.

Con fecha 3 de julio de 2018 la sociedad Cirsa Enterprises, S.L. adquirió el 100% de las acciones de Cirsa Gaming Corporation S.A. a los anteriores accionistas. Cirsa Enterprises, S.L., anteriormente denominada LHMC Bidco, S.L., fue constituida el 15 de noviembre de 2017, en España y el 8 de Noviembre de 2023 se eleva a público la transformación en sociedad anónima (S.A.).

El nuevo Grupo consolidable nació, por tanto, el día 3 de julio de 2018 con la incorporación del subgrupo Cirsa Gaming Corporation, S.A. y de la sociedad emisora de bonos, Cirsa Finance International S.a.r.l., constituida el 22 de mayo de 2018.

El 9 de julio de 2025 las acciones ordinarias de Cirsa Enterprises, S.A., pertenecientes a una misma clase, fueron admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia.

1.2 Empresa en funcionamiento

El fondo de maniobra del Grupo a 31 de diciembre de 2025 es negativo en 70.937 miles de euros (161.351 miles de euros negativos al 31 de diciembre de 2024), debido, fundamentalmente, al pago por las adquisiciones de sociedades realizadas en los últimos ejercicios (Ver Nota 17).

No obstante, el Grupo dispone de dos líneas de crédito revolving (RCF) con un límite de 350 millones de euros y 6 millones de euros, respectivamente, de los cuales se han dispuesto 26 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 que pueden renovarse a solicitud del Grupo por períodos máximos de seis meses hasta su vencimiento (febrero de 2028 y marzo de 2031). Las disposiciones de dichas RCF se encuentran sometidas al cumplimiento de cierto grado de apalancamiento, que se satisfacen ampliamente a la fecha de formulación de estos estados financieros consolidados.

Durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025 el Grupo ha generado unos sólidos flujos de tesorería procedentes de las operaciones, ha mantenido un nivel adecuado de liquidez en todo momento y tiene un historial de políticas financieras conservadoras, incluyendo una gestión prudente de los vencimientos de la deuda financiera.

Esta situación, junto con las estimaciones más recientes y una posición sólida de tesorería 313.073 miles de euros al 31 de diciembre de 2025, ha permitido al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo, preparar los estados financieros consolidados atendiendo al principio de empresa en funcionamiento, por lo que el Grupo podrá hacer frente a sus obligaciones financieras y, particularmente, durante los 12 meses siguientes a la emisión de estos estados financieros consolidados.

1.3 Composición del Grupo

La Sociedad dominante, cuyo domicilio radica en España, es sociedad dependiente de su Socio LHMC Midco, S.a.r.l., a su vez dependiente de LHMC Topco, S.a.r.l. (ambas ubicadas en Rue Eugène Ruppert, 2-4, Luxemburgo). Tras la salida a Bolsa en julio de 2025, el accionista mayoritario continúa siendo The Blackstone Group, que mantiene una participación aproximada del 78,4% de las acciones.

El detalle de las sociedades participadas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 se muestra en el Anexo, clasificadas en las siguientes categorías:

- Sociedades dependientes: Aquellas que la Sociedad controla, directa o indirectamente, de forma que puede dirigir las políticas financieras y de explotación con el fin de obtener beneficios de la inversión.
- Entidades asociadas: Aquéllas sobre las que se posee una influencia significativa, manteniéndose una vinculación duradera que favorece e influencia su actividad, pero con limitada representación en los mecanismos de gestión y control.

(NOTA: La columna porcentaje de participación en el Anexo se obtiene multiplicando los diversos porcentajes sucesivos a lo largo de la cadena de dominio y refleja, por tanto, la participación final al nivel de la Sociedad).

1.4 Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2025

Las variaciones de perímetro en los estados financieros consolidados del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2025 se resumen a continuación:

- Adquisición de sociedades

(Miles de euros)	% de derechos de voto	Método de consolidación	Activos totales en el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2025	Ingresos de explotación en el estado de resultado global consolidado al 31 de diciembre de 2025
Subgrupo Oper-Arosa, S.L. (*)	100 %	Global	3.269	4.998
Subgrupo Royal Games, S.R.L. (**)	100 %	Global	19.550	48.528
Recreativos Rio, S.L.	76 %	Global	379	473
Easy Bet Services, S.R.L.	100 %	Global	—	—
Casino Da Figueira, S.A.	51 %	Global	52	—
Establecimientos de Comercio Italia	100 %	Global	7.776	15.705
Start Up, S.R.L.	100 %	Global	364	322
E-Play24 ITA S.R.L.	100 %	Global	100	—
Recreativos Lloret, S.L.	100 %	Global	27.632	416
Amusement Machines Grupo Comatel, S.L. (***)	100 %	Global	8.284	1.388
Subgrupo Royale Resorts, S.A.R.L.(****)	100 %	Global	28.258	6.000
Dreams New York, S.A.C.	100 %	Global	19.670	—
Sun Nippon Company, S.A.C.	100 %	Global	4.801	—
Recreativos El galeón, S.A.C.	100 %	Global	3.203	—
Automáticos Costagenil, S.A.	100 %	Global	49	—

(*) Propietaria del 100% de las participaciones de Recreativos Ares S.L.

(**) Propietaria del 100% de las participaciones de Gloria S.R.L.

(***) Propietaria del 100% de las participaciones de Electrónicos Asensio S.L.

(****) Royale Resorts S.A.R.L., posee el 100% de las Sociedades marroquíes: Chlêo Ing S.A.R.L y Rri Marroc, S.A., y ésta a su vez posee el 100% de Émeraude Exchange S.A.R.L

La columna Activos totales en el estado de situación financiera consolidado, refleja la aportación realizada por cada compañía o grupo de compañías, a dicho estado de situación financiera. En la Nota 5 se detallan los principales activos aportados por cada compañía adquirida.

Las adquisiciones mostradas en la tabla anterior han supuesto en todos los casos una combinación de negocios a efectos de los estados financieros consolidados. Estas combinaciones de negocio han tenido como objetivo seguir afianzando la estrategia del Grupo, posicionándolo como uno de los principales actores del mercado de juego en los países en los que opera y seguir creciendo en el mercado del juego online.

Los datos referentes a las combinaciones de negocios del ejercicio se muestran en la Nota 5.

- Liquidaciones de sociedades

(Miles de euros)	% de derechos de voto	Método de consolidación
Atlantic Pecunia, S.R.L.	100 %	Global
Nightfall Constructions, S.R.L.	100 %	Global
Gema, S.A.S.	100 %	Global
Casino Management, S.A.R.L.	75 %	Global

- Ventas de sociedades

Durante el ejercicio 2025 se ha realizado la venta de la participación que se ostentaba en Binsavo (50%), obteniéndose un beneficio por dicha venta de 1.299 miles de euros.

- Cambios de porcentaje de participación sin pérdida de control

Los cambios de porcentaje de participación, sin pérdida de control, ocurridos durante el ejercicio 2025 son los siguientes:

	Método de consolidación		Porcentaje	
	En el ejercicio 2025	En el ejercicio 2024	Al 31 de diciembre de 2025	Al 31 de diciembre de 2024
Amical Trading, S.L.	Global	Global	51 %	100 %
Yellow City, LTD	Global	Global	80 %	60 %
Gran Casino Costa Brava	Global	Global	100 %	90 %
Gogoal, S.R.L.	Global	Global	70 %	60 %
S.A., Explotadora de Recreativos	Global	Global	78 %	90 %

Las variaciones en el porcentaje de participación de estas sociedades no tienen un impacto material en resultados, patrimonio neto o socios externos.

- Otras variaciones de perímetro

Durante el ejercicio 2025, se ha producido la escisión de A.O.G, S.R.L., con su consecuente salida del Grupo. Esta escisión constituyó una reorganización estratégica corporativa y patrimonial cuyo objetivo fue separar la estructura accionarial mediante la división del activo y el pasivo de la sociedad escindida. Como resultado de dicha escisión, cada accionista pasó a disponer de un porcentaje de participación diferente en las sociedades resultantes, en comparación con el porcentaje que poseía originalmente en la Sociedad Escindida antes de la operación. Este plan de escisión fue una escisión parcial, no proporcional y asimétrica de la sociedad escindida, de conformidad con los artículos 2506 y siguientes del Código Civil italiano, que se ha implementado mediante la asignación de una parte de sus activos y pasivos a la sociedad beneficiaria, Just Retail, S.R.L. Una parte de estos activos, corresponden a activos tangibles e intangibles ubicados en las salas de juego "Washington", "Pavia" y "Turín" o relacionados con estas salas. En cuanto a los activos fijos, cabe destacar que A.O.G. S.R.L. era propietaria de un complejo inmobiliario (edificio y terreno) ubicado en Milán, en Via Washington 97. Tras la escisión, la propiedad del edificio y el terreno se ha dividido en partes iguales entre la sociedad escindida y la sociedad beneficiaria. Una vez finalizada la operación, Milleuno S.p.A. posee el 100% de las participaciones de A.O.G., S.R.L. y, asimismo, Cirsa Retail, S.r.l. posee el 100% de Just Retail, S.r.l.

El Grupo ha contratado a un experto independiente para llevar a cabo la valoración de los activos y pasivos adquiridos en relación con las salas de bingo ubicadas en Milán (Washington), Pavia y Turín. Dado que dicha valoración aún se encuentra en curso, la contabilización de la combinación de negocios reflejada en los estados financieros se considera provisional, conforme a lo establecido en la normativa contable aplicable (véase Nota 5 Establecimientos de Comercio Italia).

Durante el ejercicio 2025 se han producido las siguientes modificaciones del perímetro por operaciones de fusión entre sociedades del Grupo, sin afectación a las cifras consolidadas.

Sociedad del Grupo absorbida	Sociedad del Grupo absorbente
Easy Bet Services, S.R.L.	Cirsagest, S.P.A.
Piscis 28 Castilla y León, S.L.	Uniplay, S.A.
Servinet, S.L.	Uniplay, S.A.
Recreativos Perseo, S.L.	Uniplay, S.A.
Blanfe, S.L.	Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.
Piela Recreativos, S.L.	Tecnoappel, S.L.
Automaticos Manchegos, S.L.	Recreativos Manchegos, S.L.

- Constitución de sociedades

Durante el ejercicio 2025 no se han constituido nuevas sociedades.

1.5 Variaciones en el perímetro de consolidación del ejercicio 2024

Las variaciones de perímetro en los estados financieros consolidados del ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2024 se resumen a continuación:

- Combinaciones de negocio

	Método de consolidación		Porcentaje	
	En el ejercicio 2024	En el ejercicio 2023	Al 31 de diciembre de 2024	Al 31 de Diciembre de 2023
Establecimientos de comercio de Colombia	Global		100 %	— %

- Adquisición de sociedades

(Miles de euros)	% de derechos de voto	Método de consolidación	Activos totales en el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2024	Ingresos de explotación en el estado de resultado global consolidado al 31 de diciembre de 2024
Alma De Panamá Oeste, S.A.	50 %	Global	8.930	3.343
SFP Online, S.A.	78 %	Global	8.269	0
Blanfe, S.L.	76 %	Global	157	226
Apuesta Total (*)	100 %	Global	69.228	76.019
Flyz Salon, S.L.	51 %	Global	598	150
Salon Casino Royal España, S.L.	100 %	Global	454	165
Leiden & Berbera Corporation, S.L.	100 %	Global	3.063	2.884
Alcobendas Game, S.L.	100 %	Global	2.276	2.801
Piela Recreativos, S.L.	76 %	Global	279	255
Impera, S.R.L.	51 %	Global	2.078	810

(*) El 11 de julio de 2024 se adquiere un subgrupo de sociedades que de forma conjunta explotan Apuesta Total, negocio de apuestas deportivas y casino online en Perú.

La columna Activos totales en el estado de situación financiera consolidado, refleja la aportación realizada por cada compañía o grupo de compañías, a dicho estado de situación financiera. En la Nota 5 se detallan los principales activos aportados por cada compañía adquirida.

Las adquisiciones mostradas en la tabla anterior han supuesto en todos los casos una combinación de negocios a efectos de los estados financieros consolidados. Estas combinaciones de negocio han tenido como objetivo seguir afianzando la estrategia del Grupo, posicionándolo como uno de los principales actores del mercado de juego en los países en los que opera y seguir creciendo en el mercado del juego online.

Los datos referentes a las combinaciones de negocios del ejercicio se muestran en la Nota 5.

- Liquidaciones de sociedades

(Miles de euros)	% de derechos de voto	Método de consolidación
SCB Malecón Dominicana, C.A.	100 %	Global

- Ventas de sociedades

(Miles de euros)	% de derechos de voto	Método de consolidación
Sport Tech Perú, SAC	100 %	Global

El impacto de la venta en resultados, patrimonio neto o socios externos no es material.

- Cambios de porcentaje de participación sin pérdida de control

Los cambios de porcentaje de participación, sin pérdida de control, ocurridos durante el ejercicio 2024 son los siguientes:

	Método de consolidación		Porcentaje	
	En el ejercicio 2024	En el ejercicio 2023	Al 31 de diciembre de 2024	Al 31 de Diciembre de 2023
Amical Trading, S.L.	Global	Global	100 %	77 %
Micri Communication, S.R.L.	Global	Global	70 %	80 %
Cirsa Morocco, S.L.	Global	Global	76 %	100 %
Global Management Tangier, S.R.L.	Global	Global	76 %	100 %

Las variaciones en el porcentaje de participación de estas sociedades no tienen un impacto material en resultados, patrimonio neto o socios externos.

- Otras variaciones de perímetro

Durante el ejercicio 2024 se han producido las siguientes modificaciones del perímetro por operaciones de fusión entre sociedades del Grupo, sin afectación a las cifras consolidadas.

Sociedad del Grupo absorbida	Sociedad del Grupo absorbente
La Barra Ancon, S.A.	Ancon Entertainment, INC.
La Barra Panamá, S.A.	Gaming & Services de Panamá, S.A.
Locales AT	Free Games, S.A.C
Santbar, S.L.	Global Game Machine Corporation, S.A.
Promociones Sol Ibiza, S.A.	Oper Ibiza, S.L.
Diamonds Games, S.L.	Tecnijoc, S.L.U.
Star Games Balear, S.L	Tecnijoc, S.L.U.
Juegos Del Oeste, S.L.U.	Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.U.
Apuestas Electronicas, S.L.U.	Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.U.
Global Bingo Stars	Global Bingo Corporation, S.A.
Global Bingo Madrid	Global Bingo Corporation, S.A.
Bingos De Madrid Reunidos	Global Bingo Corporation, S.A.
Palabingo, S.R.L.	Cirsa Retail, S.R.L.

- Constitución de sociedades

(Miles de euros)	% de derechos de voto	Método de consolidación	Segmento
Teo Servicios Compartidos Norte, S.L.	100 %	Global	Operacional España
Teo Servicios Compartidos Centro, S.L.	100 %	Global	Operacional España
Teo Servicios Compartidos Levante, S.L.	100 %	Global	Operacional España
Teo Servicios Compartidos Sur, S.L.	100 %	Global	Operacional España
Just Retail, S.R.L.	100 %	Global	Operacional Italia

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y NORMAS DE VALORACIÓN

2.1 Bases de presentación

Los presentes estados financieros consolidados se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), así como sus interpretaciones.

Tras la salida a Bolsa en julio de 2025, Cirsa Enterprises, S.A. es una sociedad cotizada en el mercado continuo español, por lo que, conforme a lo dispuesto en el Reglamento (CE) nº 1606/2002, el Código de Comercio y la Ley de Sociedades de Capital, está obligada a formular y presentar estados financieros consolidados conforme a NIIF UE.

Estos estados financieros corresponden al ejercicio 2025.

Los estados financieros consolidados se presentan en miles de euros salvo que se indique lo contrario, y por tanto son susceptibles de redondeo.

Estos estados financieros consolidados del Grupo Cirsá muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera a 31 de diciembre de los ejercicios 2025 y 2024, así como los resultados de las operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo Cirsá durante dichos ejercicios.

Los Administradores de la Sociedad Dominante han formulado estos estados financieros consolidados bajo el principio de empresa en funcionamiento al entender que no existen causas que arrojen dudas sobre la continuidad de las operaciones del Grupo.

Las cuentas anuales de las sociedades integradas en el Grupo se encuentran pendientes de aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas o Socios. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante del Grupo entiende que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin modificaciones significativas, por lo que no tendrán impacto en los estados financieros consolidados adjuntos.

Las políticas contables en la preparación de estos estados financieros consolidados cumplen con cada norma vigente en la fecha de formulación de los mismos. Las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por la Unión Europea establecen en algunos casos alternativas en su aplicación. Las opciones aplicadas por el Grupo se describen en las diferentes políticas contables detalladas en esta memoria.

En la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas el EBITDA, EBIT y BAI se definen como:

- Resultado operativo (EBITDA): es el resultado antes de impuesto sobre beneficios, resultado financiero, resultado de participaciones en empresas asociadas, resultado por ventas /bajas de activos no corrientes, variaciones de provisiones de explotación y cargos por amortización, depreciación y deterioro.
- Resultado de explotación (EBIT): es el resultado antes de impuesto sobre beneficios, resultado financiero, resultado de participaciones en empresas asociadas y resultado por ventas /bajas de activos no corrientes, calculado como EBITDA menos variaciones de provisiones de explotación y cargos por amortización, depreciación y deterioro.
- Resultado antes de impuestos (BAI): calculado como EBIT menos resultado financiero, resultado en empresas asociadas y resultado por ventas/bajas de activos no corrientes

2.2 Comparación de la información

Los estados financieros consolidados, preparados de acuerdo a las bases de presentación mencionadas en la nota 2.1., contienen el estado de situación financiera consolidado 31 de diciembre de 2025 y 2024, así como el estado de resultado global consolidados, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y las notas correspondientes para los ejercicios anuales finalizados al 31 de diciembre de 2025 y 2024 respectivamente.

De acuerdo con la Nota 1.4., durante los ejercicios 2025 y 2024 se han producido variaciones en el perímetro de consolidación que afectan a la comparabilidad de la información

2.3 Estimaciones y juicios de valor

La preparación de estados financieros consolidados requiere la realización por parte de la dirección del Grupo de juicios y estimaciones y la asunción de hipótesis que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los importes registrados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Las estimaciones e hipótesis utilizadas se han basado en la experiencia histórica y otros factores que han sido considerados razonables de acuerdo con las circunstancias. En consecuencia, los resultados que se produzcan podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones e hipótesis son revisadas periódicamente, de forma que los cambios en estimaciones contables son registrados en el periodo en el cual son revisados, si la revisión únicamente afecta a dicho periodo, o en el periodo de la revisión y periodos futuros si su revisión afecta a ambos. Las estimaciones y juicios de valor más significativos son los siguientes:

- Combinaciones de negocios y fondo de comercio

El Grupo evalúa, para cada combinación de negocios, el valor razonable de los activos, pasivos y pasivos contingentes adquiridos, procediendo a asignar el coste de la combinación de negocios a los elementos identificados. En ese mismo contexto, cualquier fondo de comercio que resulte del proceso de adquisición es asignado a la unidad generadora de efectivo correspondiente, de acuerdo con las sinergias esperadas, para las ulteriores pruebas de deterioro (ver Notas 5 y 11). En relación con los pasivos contingentes la estimación del valor razonable corresponde a la categoría de Nivel 3 de acuerdo con la NIIF 3.

- Deterioro de activos

El Grupo evalúa anualmente si existen indicios de deterioro para todos los activos no financieros que sugieren la posibilidad de que el correspondiente valor en libros no sea recuperable. El deterioro del fondo de comercio y de cualquier activo intangible de vida indefinida es analizado al menos anualmente o en el momento que existiera algún indicio de deterioro sobre la base de proyecciones financieras y estimaciones de flujos operativos futuros. Durante el ejercicio 2025, el Grupo ha registrado correcciones valorativas por importe de 4.000 miles de euros en fondos de comercio (de 9.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). Durante el ejercicio 2025, el Grupo ha reconocido deterioro de activos intangibles por importe de 209 miles de euros de (908 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) (ver Nota 7.1.) y una reversión de deterioro por importe de (548) miles de euros de activos materiales (963 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) (ver Nota 8.1.).

- Determinación del plazo de arrendamiento

En la determinación del plazo de arrendamiento, el Grupo considera todos los hechos y circunstancias relevante que crean un incentivo económico significativo al arrendatario para ejercer la opción de renovación o no ejercer la opción de cancelación. Las opciones de renovación o terminación solo se incluyen en la determinación del plazo de arrendamiento si es razonablemente cierto que el contrato va a extenderse o no va a cancelarse. En el caso de que ocurra un evento significativo o un cambio significativo en las circunstancias que pudieran afectar a la determinación del plazo, el Grupo revisa las valoraciones realizadas en la determinación del plazo de arrendamiento.

- Recuperabilidad de activos por impuesto diferido

En el caso de que el Grupo, o una de las sociedades del mismo, presente activos por impuestos diferidos, se revisan al cierre del ejercicio las correspondientes estimaciones de resultados fiscales que se tiene previsto generar en los próximos 10 ejercicios, con el fin de evaluar la recuperabilidad de los mismos y, en su caso, se procede a darlos de baja si la realización del activo no se encuentra razonablemente asegurada. Al 31 de diciembre de 2025 el Grupo tiene registrados 89.277 miles de euros de activos por impuestos diferidos (104.506 miles de euros al 31 de diciembre de 2024), como se muestra en la Nota 19.4.

2.4 Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea aplicadas por primera vez en este ejercicio

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estos estados financieros consolidados son las mismas que las aplicadas en los estados financieros consolidados de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024, ya que ninguna de las normas, interpretaciones o modificaciones que son aplicables por primera vez en este ejercicio ha tenido impacto significativo en las políticas contables del Grupo.

2.5 Normas e interpretaciones publicadas por el IASB, pero no aplicables en este ejercicio

El Grupo se encuentra en proceso de análisis de estas nuevas normas, modificaciones e interpretaciones que todavía no han entrado en vigor, por lo que aún no dispone de información suficiente para cuantificar el impacto esperado, en su caso, de la aplicación de las citadas normas.

El Grupo tiene la intención de adoptar las normas, interpretaciones y modificaciones a las normas emitidas por el IASB, que no son de aplicación obligatoria en la Unión Europea, cuando entren en vigor, si le son aplicables. Aunque el Grupo está actualmente analizando su impacto, en función de los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que su aplicación inicial no tendrá un impacto significativo sobre sus cuentas anuales, excepto por las siguientes normas, interpretaciones y modificaciones emitidas:

Norma, interpretación o modificación	Fecha de adopción por la UE	Fecha de aplicación en la UE	Fecha de aplicación del IASB
Clasificación y medición de Instrumentos Financieros (Modificaciones a las NIIF 9 y NIIF 7)	28 mayo 2025	1 enero 2026	1 enero 2026
NIIF 18 Presentación e información a revelar en los estados financieros	16 febrero 2026	1 enero 2027	1 enero 2027

Modificaciones a la NIIF 9 Clasificación y medición de Instrumentos Financieros

Sistemas de pagos electrónicos

Las modificaciones aclaran que los pasivos financieros se dan de baja en la “fecha de liquidación”. No obstante, introducen una opción de política contable para dar de baja los pasivos, que se liquiden mediante un sistema de pago electrónico, antes de la fecha de liquidación siempre que se cumplan determinadas condiciones.

Clasificación de activos financieros

Por otro lado, las modificaciones aclaran, a través de guías adicionales, la clasificación de los activos financieros con características vinculadas a ESG (Medioambiente, Social y Gobierno, por sus siglas en inglés) así como otras características similares. También, se han desarrollado aclaraciones sobre los préstamos sin recurso y los instrumentos vinculados contractualmente. Por último, se han introducido nuevos desgloses para los instrumentos financieros y los instrumentos de patrimonio clasificados a valor razonable a través del otro resultado global.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2026.

NIIF 18 Presentación e información a revelar en los estados financieros

La NIIF 18 principalmente introduce, entre otros cambios, tres nuevos requerimientos para mejorar la información de las empresas sobre su rendimiento financiero y ofrecer a los inversores una mejor base para analizar y comparar las empresas:

- Mejora la comparabilidad del estado de rendimiento financiero introduciendo tres nuevas categorías: operativo, inversión y financiación; así como nuevos subtotales: resultado operativo y resultado antes de financiación e impuesto de la ganancia.
- Proporciona una mayor transparencia de las mediciones del rendimiento definidas por la Dirección introduciendo nuevas guías y desgloses.
- Facilita guías para proporcionar una agrupación más útil de la información en los estados financieros.

Esta norma será de aplicación a partir del 1 de enero de 2027.

2.6 Metodología de consolidación

Los estados financieros consolidados comprenden los estados financieros de la Sociedad Dominante y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2025. El control se logra cuando el Grupo tiene derechos, a rendimientos variables derivados de su participación en la participada y tiene la capacidad de afectar esos rendimientos, a través de su poder sobre la participada. Específicamente, el Grupo controla una participada si, y solo si, el Grupo tiene:

- Poder sobre la participada (derechos existentes que le dan la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la participada)
- Exposición, o derechos sobre los rendimientos variables derivados de su involucración en la participada
- Puede influir en dichos rendimientos mediante el ejercicio de su poder sobre la participada

En el caso de que el Grupo no disponga de la mayoría de los derechos de voto, o derechos similares de la participada, el Grupo considera todos los hechos y circunstancias relevantes para evaluar si tiene poder sobre la misma, lo cual incluye:

- Acuerdos contractuales con los otros propietarios de voto de la participada
- Derechos surgidos de otros arreglos contractuales
- Los derechos de voto del Grupo y los derechos de voto potenciales
- Control de las actividades relevantes de la participada

Si los hechos y circunstancias indican que existen cambios en uno o más de los elementos que determinan el control sobre una sociedad dependiente, el Grupo realiza una reevaluación sobre si tiene o no tiene control sobre dicha participada.

Las sociedades dependientes se consolidan desde la fecha de adquisición, siendo ésta la fecha en la que el Grupo adquiere el control, y se siguen consolidando hasta la fecha en que cesa dicho control. En aquellos casos en los que hay una pérdida de control sobre la sociedad dependiente, los estados financieros consolidados incluyen los resultados de la parte del ejercicio durante la cual el Grupo mantuvo el control sobre la misma.

La metodología de consolidación se describe en los apartados siguientes:

Métodos de consolidación

Los métodos aplicados en la obtención de los estados financieros consolidados han sido, con carácter general, los siguientes:

- El método de integración global, para las sociedades dependientes
- El método de la puesta en equivalencia, para las entidades asociadas y los negocios conjuntos

Homogeneización temporal y valorativa

Se han empleado los estados financieros intermedios a 31 de diciembre de 2025 de la totalidad de las sociedades incluidas en el perímetro a efectos del proceso de consolidación de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025.

Las normas de valoración aplicadas por las sociedades son esencialmente coincidentes, por lo que no se ha requerido practicar ajustes de homogeneización valorativa de especial relevancia.

Control

La valoración de la existencia o no de control cuando no se posee la mayoría absoluta de derechos de voto, pero existen pactos con otros accionistas, requiere la realización de estimaciones y de juicios de valor para establecer si se poseen derechos unilaterales de gestión de las actividades relevantes

de acuerdo con lo establecido en la NIIF 10. Por otro lado, a efectos de establecer el método de consolidación de ciertos negocios en los que no se tiene el control también se requiere la realización por parte de la dirección del Grupo de juicios y estimaciones para establecer si éstos a efecto de la preparación de los presentes estados financieros consolidados son considerados negocios conjuntos, operaciones conjuntas o sociedades asociadas.

Eliminación de operaciones internas

Se han eliminado los distintos saldos recíprocos por operaciones internas de préstamo, arrendamiento, dividendos, activos y pasivos financieros, compraventa de existencias e inmovilizado y prestación de servicios. En relación con las operaciones de compraventa, se ha retrocedido el margen de beneficio no realizado para mostrar los bienes correspondientes a su valor de coste, ajustándose consecuentemente las amortizaciones practicadas.

Conversión de cuentas anuales en moneda extranjera

Los estados financieros de sociedades extranjeras se han convertido a euros previamente a su consolidación, siguiendo el método del tipo de cambio de cierre. De acuerdo con el mismo, los activos y pasivos se convierten al tipo de cambio vigente a fecha de cierre, los fondos propios se convierten de acuerdo con el tipo de cambio histórico, y los ingresos y gastos según el tipo promedio del ejercicio. Las diferencias surgidas de tal proceso se han imputado directamente a Diferencias de conversión, en el patrimonio neto.

2.7 Combinaciones de negocio

Las combinaciones de negocios se contabilizan utilizando el método de adquisición. El coste de una adquisición se mide como la suma de la contraprestación transferida, que se mide al valor razonable en la fecha de adquisición, y el monto de cualquier participación no controladora en la adquirida. Para cada combinación de negocios, el Grupo elige si medir las participaciones no controladoras en la adquirida a valor razonable o a la parte proporcional de los activos netos identificables de la adquirida. Los costes relacionados con la adquisición se registran como gastos cuando se incurren y se incluyen en los gastos administrativos.

El Grupo determina que ha adquirido un negocio cuando el conjunto de actividades y activos adquiridos incluye un insumo y un proceso sustantivo que juntos contribuyen significativamente a la capacidad de generar productos. El proceso adquirido se considera sustantivo si es fundamental para la capacidad de continuar produciendo productos, y los insumos adquiridos incluyen una fuerza laboral organizada con las habilidades, el conocimiento o la experiencia necesarios para realizar ese proceso o si contribuye significativamente a la capacidad de continuar produciendo productos y se considera único o escaso o no se puede reemplazar sin un coste, esfuerzo o retraso significativos en la capacidad de continuar produciendo productos.

El Grupo reconoce en la fecha de adquisición los activos adquiridos y los pasivos asumidos por su valor razonable. Los pasivos asumidos incluyen los pasivos contingentes en la medida en que representen obligaciones presentes que surjan de sucesos pasados y su valor razonable pueda ser medido con fiabilidad.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, el importe en libros en la fecha de adquisición de la participación en el patrimonio neto de la adquirida anteriormente mantenido por la adquiriente se vuelve a valorar al valor razonable en la fecha de adquisición. Cualquier pérdida o ganancia que surja en esta nueva valoración se reconoce en el resultado del ejercicio.

El exceso existente entre la contraprestación entregada y el importe neto de los activos adquiridos y los pasivos asumidos, menos el valor asignado a los intereses minoritarios, se registra como fondo de comercio. En su caso, el defecto, después de evaluar el importe de la contraprestación entregada, el valor asignado a los intereses minoritarios y la identificación y valoración de los activos netos adquiridos, se reconoce en resultados.

En todas las combinaciones de negocio relevantes se registra el "Purchase Price Allocation" (PPA) en base a la valoración de un tercero experto independiente. (Ver Nota 5). En relación con las participaciones no controladoras, el Grupo puede optar por medirlas a su valor razonable en la fecha de adquisición o por la parte proporcional de los activos identificables netos de la adquirida. El Grupo generalmente opta por la medición de las participaciones no controladoras a valor razonable. No obstante, en determinadas operaciones, las participaciones no controladoras se miden por su participación proporcional en los activos netos identificables de la entidad adquirida.

Para estas últimas, como consecuencia de esta política, no se reconoce en los estados financieros consolidados el fondo de comercio atribuible a los intereses minoritarios. Sin embargo, dicho importe sí debe considerarse al determinar el importe recuperable de la Unidad Generadora de Efectivo (UGE) relacionada, en el contexto de las pruebas de deterioro de valor.

Para las combinaciones relevantes, valoradas por un experto independiente el grupo opta por valorar las participaciones no controladoras a su valor razonable y para las combinaciones no relevantes cuyo PPA es realizado internamente, los socios externos son valorados por su participación proporcional en los activos netos de la sociedad adquirida.

Adicionalmente, en aquellas operaciones en las que se acuerdan opciones de compra (put) y venta (call) sobre participaciones minoritarias, durante el periodo en que dichas opciones no han sido ejecutadas, se reconoce el resultado atribuible a minoritarios en la cuenta de resultados consolidada. No obstante, al cierre de cada periodo, dicho resultado se reclasifica a reservas como si se hubiera ejecutado la opción de compra. Asimismo, se reconoce un pasivo financiero por el valor actual de la contraprestación comprometida, y las variaciones en su valor razonable, incluyendo el devengo de intereses, se registran directamente en el patrimonio neto consolidado, sin impacto significativo en la cuenta de resultados.

2.8 Intangibles

Los activos intangibles son registrados a su coste de adquisición, minorado por la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de su valor.

Fondo de comercio

El fondo de comercio no es objeto de amortización, por estimarse el mismo de duración indefinida. Después del reconocimiento inicial, el fondo de comercio se mide al coste menos cualquier pérdida por deterioro acumulada. A los efectos de las pruebas de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios se asigna, desde la fecha de adquisición, a cada una de las unidades generadoras de efectivo del Grupo que se espera que se beneficien de la combinación, independientemente de si otros activos o pasivos de la adquirida son asignados a esas unidades. Al menos anualmente, en cualquier caso, este activo se somete a estudios de potencial deterioro, al igual que cualquier otro intangible no amortizable.

Otros intangibles

El Grupo considera como otros intangibles los gastos de desarrollo y propiedad industrial, las concesiones administrativas, los derechos de instalación, las marcas, cartera de clientes, los derechos de instalación de combinaciones de negocio, los derechos de traspaso y las aplicaciones informáticas.

Los gastos de investigación son imputados a gastos en el momento en que se incurren, mientras que los gastos de desarrollo incurridos en un proyecto individual son capitalizados si el Grupo está en disposición de demostrar que el producto resultante es viable desde una perspectiva técnica y comercial, se disponen de recursos técnicos y financieros suficientes para completar el proyecto y los costes incurridos pueden ser determinados de forma fiable. Los gastos de desarrollo a capitalizar se amortizan en forma degresiva (50% el primer año) durante el periodo en el que se espera obtener ingresos o rendimientos del mencionado proyecto, que se sitúa, con carácter general, en 3 años.

Las concesiones administrativas se amortizan linealmente, de acuerdo con su plazo de vigencia, al igual que los derechos de traspaso de locales arrendados.

Los derechos de instalación procedentes de la exclusividad de explotación en locales son los importes entregados en concepto de fondos perdidos a cambio de la exclusiva de explotación en los locales en los que se ubican las máquinas recreativas son objeto de capitalización, en concepto de derechos de instalación. La amortización se aplica linealmente en función de la duración de los respectivos contratos, que en general se sitúan entre los 3 y 5 años.

Los activos intangibles de combinaciones de negocio proceden básicamente de las adquisiciones del Grupo Cirsá por parte de The Blackstone Group (2018), la adquisición del subgrupo Sportium y Giga (2019), la adquisición del subgrupo E-Play 24 y Ganabet (2022), la adquisición de Micri Srl (2023), la adquisición de Apuesta Total (2024) y la adquisición de Royale Resorts, S.A.R.L y Dreams New York, S.A.C. (2025) engloban los siguientes conceptos:

- Derechos de instalación por combinaciones de negocio que corresponde a los derechos que derivan de los contratos de exclusividad firmados por la operadora con el propietario del bar (en el caso de actividades operacionales) así como los derechos de las licencias / autorizaciones de las actividades de juego ya existentes en el momento de la combinación de negocios (en el caso de actividades de casino).
- Marca de la empresa adquirida. Valoración de la misma.
- Cartera de clientes correspondiente a la base de clientes. Dichas carteras de clientes adquiridas se activan cuando se espera que generen ingresos futuros.

Estos activos se amortizan de forma lineal durante su vida útil, entre los 2,3 y los 20 años, en función de la madurez media de los contratos de exclusividad de Operadoras de España y de la duración de la concesión administrativa para el resto de los derechos de instalación, según el siguiente detalle:

	Método	Coeficiente
Casinos España	Lineal	6-7%
Casinos Costa Rica	Lineal	6 %
Casinos Perú	Lineal	10 %
Casinos República Dominicana	Lineal	13 %
Casino Panamá	Lineal	6 %
Casinos Marruecos	Lineal	13 %
Casinos México	Lineal	8 %
Casinos Colombia	Lineal	13 %
Operadoras España	Lineal	10-29%
Operadoras Italia	Lineal	29 %
Cartera de clientes online España	Lineal	11 %
Marca Ganabet	Lineal	20 %
Marca E-Play 24	Lineal	5 %
Cartera de clientes E-Play 24	Lineal	13 %
Marca Micri	Lineal	10 %
Cartera de clientes Micri	Lineal	42 %
Marca Apuesta Total	Lineal	20 %
Cartera de clientes Apuesta Total	Lineal	25 %
Marca Casino Portugal	Lineal	42 %
Cartera de clientes Casino Portugal	Lineal	10 %

Estos criterios se pusieron de manifiesto en los distintos "Purchase Price Allocation" (PPA) elaborados por asesores externos. Los métodos de valoración utilizados por dichos asesores externos fueron el MEEM (Multi-period Excess Earnings Method) para los derechos de instalación y las carteras de clientes y los royalties para las marcas.

La marca Sportium, correspondiente a la UGE Juego Online y Apuestas España, se considera que tiene una vida indefinida debido a que por su posicionamiento en el mercado y su reconocido prestigio el Grupo estima que va a generar flujos netos de efectivo de forma indefinida (Párrafos 88 a 96 de NIC 38) y se comprueba el deterioro de valor de la marca de acuerdo a la NIC 36 anualmente y cuando exista alguna indicación de que puede existir deterioro de valor. El valor a reconocido a 31 de diciembre de 2025 es de 35.694 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2025 los únicos activos intangibles de vida útil indefinida son los fondos de comercio y la marca Sportium los cuales son objeto, al menos anualmente, de estudios de potencial deterioro. Asimismo, el valor neto contable de los intangibles de vida útil finita es revisado por el posible deterioro de su valor cuando ciertos eventos o cambios indican que el valor neto contable pudiera no ser recuperable, en forma similar a como se hace para el inmovilizado material.

Las aplicaciones informáticas se valoran a su coste de adquisición y se amortizan linealmente en 3 años. Los gastos de mantenimiento de estas aplicaciones informáticas se cargan al estado de resultado global consolidado del ejercicio en que se producen.

2.9 Inmovilizado material

El inmovilizado material se contabiliza por su coste de adquisición minorado por la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de su valor.

El valor neto contable del inmovilizado material es revisado por posible deterioro de su valor cuando ciertos eventos o cambios indican que el valor neto contable pudiera no ser recuperable. Si existe tal indicio, los activos o las unidades generadoras de efectivo son registrados por su importe recuperable.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los gastos de mantenimiento son cargados directamente al estado de resultado global consolidado. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a una mayor duración del bien son capitalizados. Los costes futuros de rehabilitación o retiro que afectan a un inmovilizado se consideran, por su valor presente, como un componente del coste, con contrapartida a una provisión de pasivo.

Las amortizaciones se calculan de acuerdo con la vida útil estimada de los elementos respectivos. El método de amortización utilizado, en líneas generales, es el lineal en función de la vida útil de los diferentes activos. Alternativamente se utiliza el método decreciente (calculado en base a los números dígitos) para una serie de activos, fundamentalmente máquinas recreativas, al considerar que refleja,

de una manera más eficiente que la depreciación lineal, el patrón real de ingresos generados por este tipo de activos.

	Epígrafe	Método	Coeficiente
Construcciones comerciales (nuevas/usadas) y de fábrica	Terrenos y construcciones	Lineal	2 / 4%
Instalaciones de producción (nuevas/usadas)	Instalaciones técnicas	Lineal	8 / 16%
Otras instalaciones	Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otros inmovilizado	Lineal	8 / 12%
Maquinaria de producción	Maquinaria	Lineal	10 %
Otro equipamiento de producción	Maquinaria	Lineal	20 %
Máquinas para explotación nuevas	Maquinaria	Degresivo(*)/Lineal	20 %
Máquinas para explotación usadas	Maquinaria	Lineal	40 %
Mobiliario (nuevo/usado)	Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otros inmovilizado	Lineal	10 / 20%
Elementos de transporte (nuevos/usados)	Elementos de transporte	Degresivo/Lineal	10 / 32%
Utillaje y herramientas (nuevas/usadas)	Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otros inmovilizado	Lineal	30 / 60%
Equipos para proceso de información (nuevos/ usados)	Equipos para proceso de información	Degresivo/Lineal	25 %
Moldes y matrices	Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otros inmovilizado	Lineal	25 %
Otro inmovilizado material	Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otros inmovilizado	Lineal	16 %

(*) El método de depreciação se utiliza para las máquinas de bares en España y corresponde al método de números dígitos a 5 años. El resto de máquinas se amortizan mediante el método lineal en 5 años.

(**) El método de depreciação se utiliza para los elementos de transporte usados y corresponde al método dígitos a 5 años.

(***) El método de depreciação para los equipos de proceso de información corresponde al método dígitos a 4 años.

2.10 Participaciones en empresas asociadas

Son registradas por el método de la participación o puesta en equivalencia, es decir, la inversión se registra inicialmente al coste, y se incrementa o disminuye su importe en libros para reconocer la porción del resultado de la entidad participada atribuible al Grupo desde la fecha de adquisición.

La porción de los resultados del ejercicio de la entidad participada se imputa en el estado de resultado global consolidado del Grupo. Las distribuciones recibidas reducen el importe de la inversión.

Los cambios del patrimonio neto de la entidad participada, como consecuencia de cambios que no hayan tenido efecto en sus resultados, se reconocen directamente como cambios en el patrimonio neto del Grupo.

2.11 Valor razonable

El valor razonable es el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría para transferir o cancelar un pasivo mediante una transacción ordenada entre participantes en el mercado en la fecha de valoración. El valor razonable se determinará sin practicar ninguna deducción por los costes de transacción en que pudiera incurrirse por causa de enajenación o disposición por otros medios. No tiene en ningún caso el carácter de valor razonable el que sea resultado de una transacción forzada, urgente o como consecuencia de una liquidación involuntaria.

El valor razonable se estima para una determinada fecha, y puesto que las condiciones de mercado pueden variar con el tiempo, ese valor puede ser inadecuado para otra fecha. Además, al estimar el valor razonable, el Grupo tiene en cuenta las condiciones del activo o pasivo que los participantes en el mercado tendrían en cuenta a la hora de fijar el precio del activo o pasivo en la fecha de valoración.

Con carácter general, el valor razonable se calcula por referencia a un valor fiable de mercado. Para aquellos elementos respecto de los cuales existe un mercado activo, el valor razonable se obtiene, en su caso, mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración. Entre los modelos y técnicas de valoración se incluyen el empleo de referencias a transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, si estuviesen disponibles, así como referencias al valor razonable de otros activos que sean sustancialmente iguales, métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados y modelos generalmente utilizados para valorar opciones.

En cualquier caso, las técnicas de valoración empleadas son consistentes con las metodologías aceptadas y utilizadas por el mercado para la fijación de precios, utilizándose, si existe, la que haya demostrado obtener unas estimaciones más realistas de los precios. Asimismo, tienen en cuenta el uso de datos observables de mercado y otros factores que sus participantes considerarían al fijar el precio, limitando en todo lo posible el empleo de consideraciones subjetivas y de datos no observables o contrastables.

El Grupo evalúa la efectividad de las técnicas de valoración que utiliza de manera periódica, empleando como referencia los precios observables de transacciones recientes en el mismo activo que se valore o utilizando los precios basados en datos o índices observables de mercado que estén disponibles y resulten aplicables.

De esta forma, se deduce una jerarquía en las variables utilizadas en la determinación del valor razonable y se establece una jerarquía de valor razonable que permite clasificar las estimaciones en tres niveles:

- Nivel 1: estimaciones que utilizan precios cotizados sin ajustar en mercados activos para activos o pasivos idénticos, a los que la empresa pueda acceder en la fecha de valoración (Ver Nota 15).
- Nivel 2: estimaciones que utilizan precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares u otras metodologías de valoración en las que todas las variables significativas están basadas en datos de mercado observables directa o indirectamente.
- Nivel 3: estimaciones en las que alguna variable significativa no está basada en datos de mercado observables. (Ver Nota 11)

El valor razonable de los activos y pasivos financieros corrientes y no corrientes no difiere de forma significativa de sus respectivos valores contables.

Las opciones de compra (call) y de venta (put) generadas por las combinaciones de negocio se consideran instrumentos financieros a valor razonable, y se valoran utilizando técnicas de valoración de nivel 3 según la jerarquía establecida por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Estos instrumentos dependen directamente del EBITDA de la entidad adquirida, ya que su valor está condicionado por el desempeño operativo y financiero de la compañía a través de este indicador clave.

2.12 Activos financieros

Los activos financieros se valoran inicialmente a su valor razonable más, en el caso de inversiones que no estén al valor razonable con cambios en resultados, los costes de la transacción directamente imputables. El Grupo determina la clasificación de sus activos financieros en el momento de su reconocimiento inicial y, cuando está permitido y es apropiado, se reevalúa dicha clasificación en cada cierre de ejercicio.

La clasificación de los activos financieros es la siguiente:

Activos financieros a coste amortizado:

En esta categoría se incluyen los activos financieros que cumplen las dos condiciones siguientes:

- El activo se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales.
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe de principal pendiente.

Activos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto

A 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024 el Grupo no tiene activos de esta categoría.

La valoración posterior es a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resulte por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias y no en patrimonio neto. También se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

En su valoración posterior, estos activos se valoran por su valor razonable, los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

2.13 Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en los que se haya incurrido en la transacción, excepto para los pasivos financieros a valor razonable con cambios en el estado de resultado global consolidado. Posteriormente, los recursos ajenos se valoran por su coste amortizado, siendo éste la diferencia entre el coste y el valor de rescate registrado, utilizando el método de tipo de interés efectivo.

Los pasivos con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera consolidado se clasifican como corrientes, mientras que aquellos con vencimiento superior se clasifican como no corrientes.

2.14 Bajas de activos y pasivos financieros

Un activo financiero (o, cuando sea aplicable, una parte del activo financiero o una parte de un grupo de activos financieros similares) se da de baja cuando:

- Los derechos a recibir flujos de efectivo del activo han vencido;
- El Grupo retiene el derecho a recibir flujos de efectivo del activo, pero ha asumido la obligación de pagarlos completamente sin retrasos a una tercera parte bajo un acuerdo de traspaso;
- El Grupo ha transferido sus derechos a recibir flujos de efectivo del activo y bien (a) ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, o (b) no ha transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero ha transferido el control sobre el activo.

Respecto a los pasivos financieros, se dan de baja cuando la obligación correspondiente se liquida, cancela o vence. Cuando un pasivo financiero existente se reemplaza por otro del mismo prestamista, pero con términos sustancialmente distintos, o los términos de un pasivo existente se modifican sustancialmente, ese cambio o modificación se trata como una baja del pasivo original y un alta de un nuevo pasivo, y la diferencia de los respectivos valores en libros se reconoce en el estado de resultado global consolidado.

2.15 Existencias

Las existencias son valoradas por la cifra que resulta menor entre el coste de adquisición y el valor de recuperación.

Para las materias primas el valor de recuperación es su precio de reposición. No obstante, se considera el efecto de su incorporación a productos terminados y en caso de que éste no se sitúe por debajo del precio de comercialización, no se disminuye el valor de las materias primas. El valor de recuperación para los productos terminados está formado por su precio estimado de venta deduciéndose los gastos de comercialización que correspondan.

El valor de coste de los productos terminados incluye los materiales valorados al precio medio ponderado de adquisición, trabajos de terceros, mano de obra y gastos generales de fabricación.

2.16 Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

El efectivo y otros medios líquidos equivalentes comprenden no sólo el dinero en caja y bancos, sino también los depósitos en bancos y otras inversiones financieras con un vencimiento inferior a 3 meses desde la fecha de suscripción, siempre que los riesgos de alteración sustancial de su valor sean despreciables. Asimismo se incluye el dinero necesario para el desarrollo de las actividades de juego.

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y otros medios líquidos equivalentes comprenden las partidas descritas en el párrafo anterior, neto de saldos en descubierto exigibles por el banco, si los hubiera.

2.17 Deterioro de activos

Activos no financieros

El Grupo evalúa en cada cierre de ejercicio si hay indicios de que los activos pueden estar deteriorados. Si existe algún indicio, o cuando se requiere una prueba anual de deterioro, el Grupo realiza una estimación del importe recuperable del activo. El importe recuperable de un activo es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta del activo y su valor de uso. El deterioro se calcula para cada activo en particular, excepto en los casos en que los flujos del activo no se generan de forma independiente a otros activos en cuyo caso el análisis se realiza a nivel de unidad generadora de efectivo, siendo la unidad generadora de efectivo el grupo identificable de activos más pequeño que genera flujos de forma independiente. Cuando el valor en libros de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, la unidad generadora de activo se considera deteriorada y se reduce su valor en libros hasta su importe recuperable. Al evaluar el valor de uso, las entradas de efectivo futuras se descuentan a valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje la evolución del valor del dinero en el tiempo en el mercado actual y los riesgos específicos de la unidad generadora de efectivo.

En cada cierre de ejercicio se realiza una evaluación acerca de si existen indicios de que las pérdidas por deterioro reconocidas previamente han desaparecido o disminuido. Si existen estos indicios, se estima de nuevo el valor recuperable. Una pérdida por deterioro reconocida anteriormente se revierte, excepto las correspondientes a fondos de comercio las cuales nunca serán revertidas, sólo si se ha producido un cambio en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable del activo desde que la última pérdida por depreciación fue reconocida. Si este es el caso, el valor en libros del activo se incrementa hasta su valor recuperable. Este incremento no puede exceder el valor en libros que se hubiese registrado, neto de amortización, de no haberse reconocido la pérdida por deterioro para el activo en años anteriores.

Después de esta reversión, el gasto de amortización se ajusta en los siguientes periodos, para imputar el valor en libros revisado del activo, menos su valor residual, de forma sistemática a lo largo de la vida útil del activo.

Activos financieros

El Grupo evalúa en cada cierre de ejercicio si los activos financieros o grupos de activos financieros están deteriorados. Los siguientes criterios se aplican para el cálculo del deterioro de activos financieros:

- Activos contabilizados al coste amortizado

Si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en una pérdida por deterioro del valor de préstamos y partidas a cobrar registrados al coste amortizado, el importe de la pérdida se valora como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo original del activo financiero (es decir, el tipo de interés efectivo computado en el momento de reconocimiento inicial). El valor en libros del activo se reduce a través de una cuenta de provisión, y el importe de la pérdida se reconoce en el estado de resultado global consolidado del ejercicio.

Si, en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede relacionarse objetivamente con un suceso ocurrido después de que el deterioro se reconociese, la pérdida por deterioro reconocida previamente se revierte. Cualquier reversión posterior de una pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultado global consolidado, hasta el límite de que el valor en libros del activo no supere su coste amortizado a la fecha de la reversión.

En relación con los deudores y otras cuentas a cobrar, cuando hay evidencia objetiva de que el Grupo no va a poder cobrar las mismas, se realiza una corrección por deterioro sobre la base de los riesgos de insolvencia identificados.

2.18 Provisiones

Las provisiones son reconocidas en el momento en el que:

- el Grupo tiene una obligación presente (ya sea legal, contractual o implícita) como resultado de un suceso pasado;
- es probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos para cancelar tal obligación; y
- puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

En los casos en los que el efecto del valor temporal del dinero es significativo, el importe de la provisión es determinado como el valor presente de los flujos de efectivo futuros que se esperan necesarios para cancelar la obligación.

El tipo de descuento utilizado en la determinación del valor presente de la obligación refleja sólo el valor temporal del dinero, pero no los riesgos que se han incluido en la determinación de los flujos de efectivo futuros relacionados con la provisión. El incremento de la provisión derivado del mencionado descuento es registrado como gasto financiero.

2.19 Préstamos y créditos con rendimiento por intereses

Los préstamos y créditos se reconocen inicialmente por su coste, que es el valor razonable de la contraprestación recibida, neto de los costes de emisión asociados al endeudamiento.

Posteriormente al reconocimiento inicial, los préstamos y créditos con rendimiento de intereses son valorados a su coste amortizado, mediante el método del tipo de interés efectivo, considerando cualquier coste de emisión y descuento o prima de liquidación.

2.20 Conversión de saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran al tipo de cambio de la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad son valorados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre, y todas las diferencias no realizadas, positivas y negativas, son registradas en el estado de resultado global consolidado, excepto las diferencias de cambio generadas por partidas monetarias intragrupo que se considera que forman parte de la inversión neta en una filial extranjera, que se incluyen en Diferencias de conversión, en el patrimonio neto, sin afectar a los resultados consolidados.

2.21 Arrendamientos

El Grupo tiene un elevado número de contratos de arrendamiento que gestiona de forma muy activa. Los arrendamientos reconocidos en los que el Grupo actúa como arrendatario corresponden principalmente a los locales donde se ubican las distintas actividades operativas del Grupo así como las oficinas y vehículos comerciales.

Existe una gran diversidad en relación con los plazos pactados en los contratos de arrendamiento. Los plazos de obligado cumplimiento acordados en los contratos de arrendamiento son de media inferiores a 7 años. A partir de estos periodos no cancelables, el Grupo puede rescindir el contrato con un mero preaviso, que en general es inferior a 12 meses. El Grupo determina el plazo de arrendamiento como el periodo no revocable del arrendamiento más aquellas opciones de prórroga sobre las que exista una certeza razonable de ejecución. Los factores que se toman en consideración para estimar la probabilidad de ejecución de las prórrogas son el precio relativo al local en relación a los precios de la zona donde se encuentra situado, la disponibilidad de locales alternativos en los alrededores, la previsión de necesidades futuras de mayor espacio y/o la previsión de la necesidad de acometer reformas en el local, entre otros.

El Grupo evalúa al inicio del contrato si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Es decir, si el contrato transmite el derecho de controlar el uso de un activo identificado por un periodo de tiempo a cambio de una contraprestación. Los arrendamientos se reconocen como un activo por derecho de uso y el correspondiente pasivo en la fecha en que el activo arrendado está disponible para su uso por el Grupo. Los activos por derecho de uso se valoran al coste, que incluye los costes directos iniciales incurridos, cualquier pago por arrendamiento hecho antes o en el momento de inicio del contrato, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro y se ajustan para tener en cuenta cualquier nueva valoración de los pasivos por arrendamiento. La amortización de los derechos de uso es lineal en el plazo de arrendamiento.

El derecho de uso del activo se presenta en el epígrafe “Activos por Derecho de uso” del estado de situación financiera consolidado.

El pasivo por arrendamiento se valora inicialmente al valor presente de los pagos conocidos por arrendamiento, salvo los realizados antes o en la fecha de inicio del contrato. El valor presente del pasivo por arrendamiento se determina utilizando un tipo de interés incremental por país, plazo y divisa, atendiendo al tipo de activos arrendados.

Las cuotas contingentes, los gastos comunes y los otros gastos relacionados con el arrendamiento no forman parte de la determinación del pasivo por arrendamiento y del activo por derecho de uso, y se registran como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a su devengo. Las cuotas fijas por alquiler son reemplazadas por la amortización del derecho de uso y los intereses reconocidos sobre el pasivo por arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se presenta en dos epígrafes separados del estado de situación financiera consolidado, "Pasivos financieros por arrendamiento a largo plazo" por el pasivo que se compensará en un periodo superior a 12 meses y "Pasivos financieros por arrendamientos a corto plazo" por la parte que se compensará en los próximos 12 meses.

Después de la fecha de inicio, el pasivo por arrendamiento se valora incrementando el importe en libros para reflejar el interés sobre el pasivo por arrendamiento y reduciendo el importe en libros para reflejar los pagos por arrendamiento realizados.

El Grupo valora nuevamente el pasivo por arrendamiento (y el correspondiente derecho de uso) cuando se produce un cambio en el plazo del arrendamiento o un cambio significativo en los hechos y circunstancias que resulta en un cambio en la evaluación del ejercicio de una opción de prórroga, en cuyo caso el pasivo financiero por arrendamiento se valora descontando los pagos revisados con la tasa de descuento revisada o cuando se modifica un contrato de arrendamiento y dicha modificación de se contabiliza como un arrendamiento separado. En este caso se valorará nuevamente el pasivo por arrendamiento descontando los pagos por arrendamiento revisados aplicando una tasa de descuento revisada.

El Grupo aplica NIC 36 para determinar si el derecho de uso del activo se ha deteriorado, siguiendo los procedimientos descritos en el apartado de la Nota 2.17.

Arrendamientos a corto plazo, arrendamientos variables y arrendamientos de activos de bajo valor.

El Grupo aplica la exención de reconocimiento de arrendamiento a corto plazo a sus arrendamientos a corto plazo de maquinaria y equipo (es decir, aquellos arrendamientos que tienen un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos desde la fecha de inicio y no contienen una opción de compra). También aplica la exención relativa a los arrendamientos cuyo activo subyacente se considera de bajo valor a los arrendamientos de equipos de oficina. Los pagos por arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor se reconocen como gastos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento. Los pagos por arrendamiento variables, que no dependen de un índice o una tasa, no se incluyen en la valoración del pasivo por arrendamiento del derecho de uso del activo, y se registran como un gasto operativo a medida en que se devengan.

2.22 Reconocimiento de ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes

El Grupo adoptó la NIIF 15 *Ingresos ordinarios de contratos de clientes* desde el 1 de enero de 2018, lo que resultó en la adaptación al modelo de cinco pasos para determinar el momento en que se deben reconocer los ingresos y su importe:

1. Identificar los contratos con clientes
2. Identificar la obligación de desempeño separada
3. Determinar el precio de la transacción del contrato
4. Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño separadas, y
5. Reconocer los ingresos ordinarios cuando se satisfaga cada obligación de desempeño

La tipología de ingresos del grupo es la siguiente:

Ingresos por actividades de juego (excluyendo apuestas deportivas)

Los ingresos relativos a la explotación de máquinas recreativas son reconocidos por el importe recaudado, reconociendo como gasto del periodo el porcentaje asignado al establecimiento donde se encuentra ubicada la máquina y los pagos a los sub-operadores (que se basa en una participación variable de las ganancias) en el epígrafe *Arrendamientos variables y otros*.

Los ingresos procedentes de la venta de cartones de bingo son reconocidos por el importe global de los cartones vendidos, de acuerdo con su valor facial, reconociendo al mismo tiempo como menor ingreso de explotación los premios entregados a los jugadores. El coste del cartón es registrado como *Aprovisionamientos*, y el importe de la tasa fiscal sobre el juego que grava los cartones de bingos adquiridos figura dentro de *Tasas sobre el juego y otros gravámenes similares*.

Los ingresos de los casinos son registrados por el importe neto resultante del juego ("win"), esto es, deducidos los premios retirados por los apostantes.

Apuestas deportivas

El Grupo considera que los ingresos de apuestas y juegos de azar están fuera del alcance de la NIIF 15 Ingresos, y contabiliza estos ingresos dentro del alcance de la NIIF 9 Instrumentos Financieros.

Los ingresos procedentes de las actividades de apuestas deportivas representan la ganancia o pérdida neta de las actividades de apuestas en el periodo, es decir, los importes apostados por los clientes menos los pagos totales reconocidos a la finalización del evento deportivo que es cuando se produce la liquidación de la apuesta. Debido al tipo de jugador del Grupo que no suele realizar apuestas de eventos a medio o largo plazo, las posiciones abiertas a fecha de cierre no son significativas para el Grupo y se registran en el pasivo en el epígrafe Otras deudas no comerciales (Nota 17) por el importe apostado por el cliente.

Programa de fidelización

El Grupo gestiona un programa de fidelización de clientes, que consiste en premiar a los clientes mediante una serie de puntos canjeables por premios que pueden ser de actividades del juego o de hostelería. Estos puntos se identifican como una obligación de desempeño diferenciada, a la cual se le asigna un importe en función del valor razonable de dichos puntos y que será satisfecha en el momento en que el cliente haga uso de los puntos obtenidos.

El coste de dicho programa de fidelización, así como de las posibles promociones y bonificaciones a los clientes, tales como apuestas gratuitas o bonos promocionales, se deduce de los ingresos brutos generados. Los importes contabilizados por esta operativa no son significativos para el Grupo.

Ingresos hostelería

En los casinos y salones de juego, el Grupo genera ingresos adicionales mediante la venta de alimentos, bebidas y otros servicios relacionados con la hostelería. Estos ingresos se reconocen en el momento en que el control de los bienes o servicios se transfiere al cliente, es decir, en el punto de venta. Conforme a la NIIF 15, los ingresos se miden por el importe de la contraprestación recibida o por recibir, neto de cualquier descuento o promoción aplicada.

Las ventas de alimentos y bebidas forman parte integral de la oferta de los casinos, brindando un servicio complementario a los clientes, que forma parte de los ingresos procedentes de las actividades del juego.

Ingresos por ventas de productos terminados

El ingreso por venta de productos terminados es reconocido cuando los riesgos y beneficios significativos correspondientes a la propiedad de los bienes han sido transmitidos al comprador y el importe de los ingresos puede ser cuantificado con fiabilidad, circunstancia que se produce en términos generales con la entrega efectiva de los bienes.

Se reconoce una cuenta a cobrar cuando los bienes se entregan ya que este es el momento del tiempo en que la contraprestación es incondicional porque sólo se requiere el paso del tiempo antes de que el pago venza.

Cuando el cliente tiene derecho a devolver el producto dentro de un periodo determinado, la entidad está obligada a reembolsar el precio de adquisición. Los ingresos ordinarios se ajustan por el valor esperado de las devoluciones y el coste de ventas se ajusta por el valor de los correspondientes bienes que se espera que se devuelvan. De acuerdo con la NIIF 15, se reconoce un pasivo por reembolso para los reembolsos esperados de los clientes como ajustes a los ingresos ordinarios en cuentas comerciales y otras cuentas a pagar. Al mismo tiempo, el Grupo tiene derecho a recuperar el producto del cliente cuando el cliente ejerce su derecho de devolución reconoce un activo y un ajuste correspondiente al coste de ventas. El activo se valora por referencia al antiguo importe en libros del producto. Dichas devoluciones son totalmente irrelevantes a nivel de Grupo.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen en función del tiempo transcurrido, teniendo en cuenta el rendimiento efectivo del activo.

2.23 Gastos de reestructuración

Los gastos incurridos como consecuencia de procesos de reestructuración, principalmente indemnizaciones al personal, son reconocidos en el momento en el que existe un plan formal y detallado para efectuar la reestructuración, identificando los principales parámetros de la misma (tales como las actividades a que se refiere, las principales ubicaciones, funciones y número aproximado de empleados afectados, desembolsos estimados y el calendario de implementación) y se ha creado una expectativa real y válida entre los afectados respecto a que se llevará a cabo la reestructuración.

2.24 Impuesto sobre beneficios

Los impuestos diferidos se registran para todas las diferencias temporarias existentes a la fecha de cierre entre el valor contable de los activos y pasivos en el estado de situación financiera y el que constituye su valor fiscal.

Un pasivo por impuesto diferido es reconocido para todo tipo de diferencias temporarias imponibles, excepto en las diferencias temporarias imponibles asociadas al registro inicial de un contrato de arrendamiento, a las que surjan de un fondo de comercio comprado, cuya amortización no es fiscalmente deducible y las que surjan del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que, en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal, excepto a los asociados a los activos y pasivos por derecho de uso.

Asimismo, un pasivo por impuesto diferido es reconocido para todas las diferencias temporarias imponibles que provengan de inversiones en entidades dependientes, asociadas o empresas conjuntas, excepto que se den conjuntamente las dos condiciones siguientes: (a) que el Grupo sea capaz de controlar el momento de reversión de la diferencia temporaria y (b) que sea probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible. De acuerdo con ello, tratándose de resultados generados en empresas participadas en países con el que no existe un convenio que evite la doble imposición y la política del Grupo sea la repatriación de dividendos, se registra un impuesto diferido correspondiente al importe efectivo que finalmente habrá de tributar el Grupo al producirse la repatriación de beneficios.

Los activos por impuestos diferidos son reconocidos para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales por bases imponibles pendientes de compensación y deducciones pendientes de aplicación, siempre que sea probable que haya una base imponible positiva contra la cual se podrá utilizar el activo, excepto en las diferencias temporarias deducibles que surjan del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

Asimismo, para todas las diferencias temporarias deducibles que provengan de inversiones en sociedades dependientes, asociadas o empresas conjuntas, sólo es reconocido un activo por impuesto diferido cuando se den conjuntamente las dos condiciones siguientes: (a) que sea probable que las diferencias temporarias vayan a revertir en un futuro previsible, y (b) que se espere disponer de beneficios fiscales contra los cuales cargar las citadas diferencias temporarias.

La recuperación de los activos por impuestos diferidos es revisada en cada cierre anual, reduciéndose el importe del saldo del activo en la medida en que se estime probable que no se dispondrá de suficientes beneficios fiscales para su utilización futura.

Los impuestos diferidos son medidos basándose en su forma esperada de materialización y en la normativa fiscal y tipos impositivos que se hayan aprobado, o estén a punto de aprobarse, en la fecha del estado de situación financiera consolidado.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

2.25 Contingencias

Cuando las posibilidades de desenlace desfavorable de una situación que lleva aparejado una pérdida potencial se estiman como probables (es decir, superiores al 50%), se crea una provisión de acuerdo con la mejor estimación del valor presente del desembolso futuro previsto. Si, por el contrario, las expectativas de resolución favorable son superiores, no se dota provisión alguna, informándose en la memoria de los riesgos existentes, a menos de que la posibilidad de un eventual desenlace final adverso se considere claramente remota.

2.26 Clasificación corriente – no corriente

En el estado de situación financiera consolidado adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento en los doce meses siguientes a la fecha de cierre, y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

2.27 Socios externos

El epígrafe de socios externos del estado de situación financiera consolidado refleja la participación de los intereses minoritarios en el patrimonio neto de las sociedades consolidadas por el método de integración global. Las participaciones de los accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio de las sociedades consolidadas por el método de integración global, se recogen en el estado de resultado global consolidado, en el epígrafe de resultado del ejercicio atribuido a los socios externos.

2.28 Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo consolidado se ha preparado utilizando el método indirecto que presenta el resultado neto ajustado con las transacciones no monetarias y otras operaciones que no afectan a los flujos de efectivo operativos del período.

El estado de flujos de efectivo informa de los flujos habidos durante el periodo clasificándolos por:

- Actividades de explotación: incluyen las actividades que constituyen la principal fuente de ingreso del Grupo, así como otras actividades que no pueden ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: incluyen la adquisición o enajenación de activos a largo plazo.
- Actividades de financiación: incluyen las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los fondos propios y de los préstamos recibidos, incluyendo emisiones de bonos, por el Grupo.

2.29 Instrumentos de patrimonio propio

Un instrumento de patrimonio propio representa una participación residual en el patrimonio neto de la Sociedad dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad dominante se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, netos de los gastos de emisión.

Las acciones propias de la Sociedad dominante que adquiere durante el ejercicio se registran directamente minorando el patrimonio neto por el valor de la contraprestación entregada a cambio. Los resultados derivados de la compra, venta, emisión o amortización de los instrumentos de patrimonio propio se reconocen directamente en patrimonio neto, sin que en ningún caso se registre resultado alguno en el estado de resultados consolidado.

2.30 Pagos basados en acciones

Los pagos a los empleados basados en acciones y liquidados con instrumentos de capital se miden al valor razonable de los instrumentos de capital en la fecha de concesión.

El valor razonable determinado en la fecha de concesión de los pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de patrimonio, se contabiliza como gasto de forma lineal a lo largo del período de devengo, sobre la base de la estimación del Grupo del valor de los instrumentos de patrimonio que finalmente se devengarán, con el correspondiente aumento del patrimonio. Al final de cada período contable, el Grupo revisa su estimación del número de instrumentos de capital que se espera que se confieran.

El efecto de la revisión de las estimaciones originales en los pagos basados en acciones liquidados mediante instrumentos de capital, si los hubiere, se reconoce en la cuenta de resultados de manera que los gastos acumulados reflejen la estimación revisada, con el correspondiente ajuste de la reserva de prestaciones a los empleados liquidados mediante instrumentos de capital.

El valor del plan depende de condiciones internas y externas. Las internas se valoran al valor de mercado de la acción en la fecha de concesión, multiplicado por la probabilidad de cumplir las condiciones. La probabilidad se actualiza y se reestima por lo menos una vez al año, pero el valor de mercado de la acción en la fecha de concesión se mantiene sin ningún cambio. En el momento de la entrega de las acciones, la probabilidad estimada se actualiza a la entrega real (pero el valor por acción sigue siendo el mismo, el de la fecha de concesión). Las externas se determinan en el momento de la aceptación de participación del empleado.

El Grupo aplica la contabilidad de modificación según la NIIF 2 a cualquier cambio en las circunstancias que altere el método de liquidación. Si una modificación da como resultado la pérdida del derecho a recibir acciones a cambio de efectivo, el Grupo reconoce un pasivo en la fecha de la modificación basado en el valor razonable atribuible a los servicios irrevocables. El patrimonio reconocido previamente se reclasifica a este pasivo, y cualquier diferencia, en la fecha de modificación, se ajusta dentro del patrimonio. Los cambios posteriores en el valor razonable del pasivo se reconocen en resultado.

3. ACCIONES PROPIAS

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad dominante mantiene en autocartera 33.225 acciones propias, por un importe total de 413 miles de euros, que figuran en el epígrafe de patrimonio neto como acciones propias. Ver nota 14.2.

Todas las operaciones realizadas en acciones propias se detallan en la Nota 14.

4. INFORMACIÓN FINANCIERA POR SEGMENTOS OPERATIVOS

Las diferentes actividades del Grupo están organizadas y administradas separadamente atendiendo a la naturaleza de los servicios y productos suministrados, representando cada segmento una unidad estratégica de negocio que da diferentes servicios y ofrece productos a diferentes mercados y cuyos resultados de explotación son examinados a intervalos regulares por la máxima instancia de toma de decisiones operativas del Grupo con objeto de decidir sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento.

Se ha considerado como segmento operativo el componente identificable del Grupo, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados y que se caracteriza por estar sometido a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que se corresponden a otros segmentos operativos dentro del Grupo.

Los activos, pasivos, ingresos y gastos por segmentos incluyen aquellos directamente asignables, así como todos los que pueden ser razonablemente asignados. Los epígrafes no asignados por el Grupo corresponden a saldos de activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los precios de transferencia entre segmentos se determinan en función de los costes reales incurridos incrementados por un margen comercial razonable acorde con los precios de mercado.

4.1 Segmentos operativos

La información por segmentos de negocio del Grupo incluida en esta nota se presenta de acuerdo con los requisitos de divulgación establecidos en la NIIF 8, "Segmentos operativos". Nuestro negocio se clasifica en cuatro segmentos Casinos, Operacional España, Operacional Italia y Juegos y Apuestas en Línea. Los segmentos operativos están alineados con la forma en que la dirección se organiza actualmente. La dirección supervisa toda la información financiera basándose en los segmentos operativos que se describen a continuación:

- Casinos:

Incluye toda la oferta de juego al por menor a través de salones de gestión propios que incluyen en todos los casos una amplia variedad de máquinas recreativas y ruletas electrónicas junto con otros juegos electrónicos y Alimentación y Bebidas / espectáculos, a los que se añaden mesas de juego (y en unos pocos casos bingo tradicional). El segmento de casinos desarrolla su actividad en España, Panamá, Colombia, México, República Dominicana, Perú, Costa Rica y Marruecos.

Las tasas de juego de este segmento corresponden en su gran mayoría a tasas sobre las máquinas, calculadas en función de un porcentaje sobre el ingreso neto, que varía entre el 6% y el 18%. Una parte minoritaria de las tasas de juego de este segmento corresponde a tasas fijas sobre máquinas y mesas y a tasas variables sobre ingreso neto en mesas.

Al 31 de diciembre de 2025, el Grupo opera un total de 458 casinos y salas de juego, incluyendo 275 en España y 183 en el ámbito internacional, según el siguiente detalle:

	Casinos	Máquinas	Mesas
Panamá	36	7.645	21
México	30	7.256	160
Colombia	77	7.091	255
España	275	7.828	49
Perú	23	3.499	63
Costa Rica	7	828	20
República Dominicana	6	923	66
Marruecos	4	584	66
Total	458	35.654	700

- Operacional España:

Incluye la operación de máquinas recreativas, propiedad del Grupo, en España a través de bares de terceros y similares, junto con el negocio de B2B de diseño, fabricación y venta de máquinas recreativas para el canal de bares español, tanto para empresas del Grupo como para terceros.

Al 31 de diciembre de 2025, el Grupo opera 25.496 máquinas recreativas, ubicadas en aproximadamente 16.543 locales, principalmente bares.

Las tasas de juego de este segmento están reguladas a nivel de cada una de las 17 Comunidades Autónomas y en todos los casos corresponden a un importe fijo anual por máquina.

Dentro de este segmento se incluye la actividad de B2B donde se fabrican una amplia gama de máquinas que ofrecen flexibilidad para ajustar las jugadas, premios máximos y otros parámetros de acuerdo con las regulaciones de cada Comunidad Autónoma. Además, se ofrecen kits de juegos que permiten actualizar las máquinas existentes a nuevos juegos, lo que ofrece a los operadores una opción más económica que adquirir una máquina nueva.

El ensamblaje de todas las máquinas se realiza en España, diseñando la mayoría de los componentes principales y subcontratando su fabricación. El diseño tanto del software como del hardware es realizado por personal propio del Grupo y activado como Investigación y Desarrollo.

- Operacional Italia:

Incluye la operación de máquinas recreativas (AWP) y de terminales de videoloterías (VLT), los cuales son alquilados a terceros en base a un porcentaje sobre los ingresos de los mismos, en bares de terceros y salones de juego. Asimismo, incluye los ingresos derivados de la licencia otorgada por la administración estatal como operador de sistemas de red para máquinas recreativas y terminales de video lotería (tanto para máquinas propias como de terceros).

A 31 de diciembre de 2025, el Grupo opera 12.908 AWP's en aproximadamente 2.858 ubicaciones en el centro y norte de Italia (principalmente). Estas ubicaciones incluyen bares, salones de juego (seis de los cuales son propios), restaurantes y estaciones de servicio. Se realizan acuerdos de participación en ingresos con los propietarios u operadores de estas ubicaciones. Dichos acuerdos suelen tener una duración inicial de hasta cinco años y se renuevan anualmente. Además, en virtud de acuerdos de interconexión, se cobra una tarifa fija por cada máquina recreativa de terceros interconectada a nuestra red, y estos acuerdos pueden renovarse anualmente.

Además de las máquinas recreativas, al 31 de diciembre de 2025, el Grupo opera 2.593 VLTs, ubicados principalmente en salones de juego del centro y norte de Italia, conectados a nuestra red.

Las tasas sobre el juego en Italia se sitúan significativamente por encima de las vigentes en los otros segmentos en los que opera el Grupo, ya que las mismas son variables sobre el importe jugado en la máquina. La tasa para las AWP's es del 24% y la tasa para las VLT's es del 8,6%.

- Juego Online y Apuestas:

Incluye la comercialización y explotación de apuestas en locales propios y de terceros y el desarrollo de actividades conexas a las mismas. El Grupo realiza la explotación de las apuestas y juegos en línea en España y en el extranjero. A través de la marca Sportium se opera en España, Colombia, Panamá, República Dominicana y Puerto Rico, mientras que en Italia y Perú se opera con la marca E-play 24 y Apuesta Total, respectivamente.

En este segmento, los gastos operativos más importantes son los correspondientes a suministros y servicios exteriores, destacando en las mismas las comisiones que cobran los propietarios de las marcas de las páginas web donde se realizan las apuestas online en Italia.

Las tasas de juego de este segmento corresponden en su gran mayoría a un porcentaje variable aplicado al ingreso (antes o después del pago de bonos y otros descuentos) que varía entre el 10% y 25%.

- Estructura:

El segmento de Estructura centraliza y gestiona los servicios compartidos para todo el Grupo, como la gestión de personas, finanzas, las funciones de tecnologías de la información, etc.

Estructura se compone de un Subconsolidado a partir de los estados financieros de las siguientes sociedades. Se considera un Subconsolidado debido a que se han eliminado los saldos y transacciones entre Cirsa Enterprises, S.A. y el resto de las sociedades incluidas en el segmento operativo Estructura, que se detallan a continuación:

Cirsa Servicios Corporativos
Cirsa Tecnologías de la Información, S.L.
Cirsa Finance International, S.A.R.L.U.
Cirsa Gaming Corporation, S.A.
Cirsa Enterprises, S.A.

Los ingresos del segmento se generan por la facturación de servicio prestados al resto de segmentos del Grupo.

Los principales activos de estructura incluyen la infraestructura central, así como cuentas corrientes con empresas del Grupo, mientras que los principales pasivos incluyen los bonos corporativos y cuentas corrientes con empresas del Grupo.

El cuadro posterior presenta información sobre los ingresos y resultados, cierta información sobre activos y pasivos, y otra información relacionada con los diferentes segmentos de negocio incluyendo los saldos y transacciones entre segmentos a 31 de diciembre de 2025 y 2024.

La información de esta nota ha sido elaborada a través del proceso de consolidación por segmento operativo o por país (en el caso de Información por zonas geográficas), los saldos y transacciones existentes entre empresas del mismo segmento o país se eliminan, quedando sin eliminar los saldos y operaciones con empresas de segmentos o países distintos. Las participaciones en empresas del Grupo han sido eliminadas y no constan en el cuadro por segmento operativo ni por país. Actuando se esta forma se obtienen procesos de subconsolidación de forma independiente para cada segmento o país.

Asimismo, se recoge una columna de Eliminaciones donde reflejan la eliminación de saldos y transacciones entre los distintos segmentos operativos que corresponden, fundamentalmente, a operaciones comerciales por prestación de servicios o financieras por saldos generados por la aplicación del Cash Pooling que se producen entre empresas del Grupo que pertenecen a segmentos diferentes, entre otros.

Durante el ejercicio 2025 no se han percibido dividendos de las sociedades participadas, mientras que en 2024 se percibieron dividendos por importe de 158.500 miles de euros de la sociedad participada Cirsa Gaming Corporation, S.A., como consecuencia los ingresos financieros de Estructura, se han reducido en comparación con el ejercicio anterior.

2025

Saldos del balance y del estado de resultado global consolidado correspondiente al ejercicio 2025:

(Miles de euros)	Casinos	Operacional España	Operacional Italia	Juego Online & Apuestas	Estructura	Eliminaciones	Total
Activos por segmento							
Activos no corrientes asignados	2.036.023	1.171.485	194.508	635.536	9.828	(839.168)	3.208.212
Activos no corrientes no asignados	34.390	10.027	3.405	4.981	29.076	7.398	89.277
Activos corrientes asignados	187.470	113.679	106.069	153.045	70.260	(64.858)	565.665
Total Activos	2.257.883	1.295.191	303.982	793.562	109.164	(896.628)	3.863.154
Pasivos por segmento							
Pasivos asignados	(835.837)	(157.669)	(217.215)	(217.326)	(2.625.974)	1.219.339	(2.834.682)
Pasivos no asignados	(114.693)	(38.243)	(20.018)	(37.538)	—	—	(210.492)
Total Pasivos	(950.530)	(195.912)	(237.233)	(254.864)	(2.625.974)	1.219.339	(3.045.174)
Total Ingresos de explotación							
Ingresos a clientes externos	977.480	395.519	405.957	528.194	1.239	30.852	2.339.241
Ingresos intragrupo	12.042	41.031	40	701	51.009	(104.823)	—
Total ingresos netos de arrendamientos variables	989.522	436.550	405.997	528.895	52.248	(73.971)	2.339.241
Resultado							
Resultado operativo (EBITDA)	409.413	221.968	31.375	104.077	(17.926)	(2.353)	746.554
Ingresos financieros	50.317	29.580	1.243	14.595	26.496	(111.922)	10.309
Gastos financieros	(31.884)	(9.253)	(7.580)	(4.477)	(235.812)	81.834	(207.172)
Resultado antes de impuestos (BAI)	231.776	157.277	1.434	52.488	(239.379)	(17.642)	185.954
Impuesto sobre beneficios	(58.176)	(41.642)	330	(7.213)	38.315	—	(68.386)
Resultado neto del ejercicio	173.599	115.635	1.764	45.275	(201.064)	(17.641)	117.568
Gastos no monetarios							
Dotación amortización inmovilizado y deterioro de activos	(187.408)	(86.423)	(22.691)	(55.713)	(2.015)	(6.131)	(360.381)
Variación de provisiones de explotación	1.112	(1.970)	(257)	(3.001)	—	—	(4.116)
Otros gastos significativos							
Gastos de personal	(198.099)	(62.824)	(21.434)	(46.690)	(38.372)	(3)	(367.422)
Suministros y servicios exteriores	(211.645)	(30.035)	(25.487)	(254.672)	(31.463)	70.998	(482.304)
Tasas del juego	(141.090)	(102.833)	(321.114)	(122.538)	(289)	—	(687.864)
Otra información por segmentos							
Inversión en activos no corrientes (cash-flow)	76.517	80.882	14.347	42.679	503	—	214.928
Participaciones en empresas asociadas (balance)	5.143	20.218	—	—	—	—	25.361
Socios externos (pérdidas y ganancias)	15.905	13.901	838	13.987	—	—	44.631

2024

Saldos del balance y del estado de resultado global consolidado correspondiente al ejercicio 2024:

(Miles de euros)	Casinos	Operacional España	Operacional Italia	Juego Online & Apuestas	Estructura	Eliminaciones	Total
Activos por segmento							
Activos no corrientes asignados	1.875.325	1.053.560	147.317	626.565	202.934	(744.973)	3.160.726
Activos no corrientes no asignados	47.840	17.027	2.458	5.444	25.592	6.146	104.506
Activos corrientes asignados	209.707	101.131	81.740	111.676	123.680	(151.535)	476.399
Total Activos	2.085.032	1.154.690	229.057	738.241	431.120	(896.509)	3.741.631
Pasivos por segmento							
Pasivos asignados	(817.107)	(134.990)	(149.450)	(160.710)	(2.946.478)	892.880	(3.315.855)
Pasivos no asignados	(142.701)	(48.426)	(9.507)	(22.397)	—	—	(223.031)
Total Pasivos	(817.107)	(134.990)	(149.450)	(160.710)	(3.169.509)	892.880	(3.538.886)
Total Ingresos de explotación							
Ingresos a clientes externos	965.205	403.663	368.831	416.270	2.450	(6.242)	2.150.177
Ingresos intragrupo	3.064	10.620	—	4.084	48.609	(66.377)	—
Total ingresos netos de arrendamientos variables	968.269	414.283	368.831	420.354	51.059	(72.619)	2.150.177
Resultado							
Resultado operativo (EBITDA)	405.658	190.719	29.034	85.300	(9.378)	(1.996)	699.337
Ingresos financieros	28.129	22.421	313	13.337	213.487	(265.672)	12.015
Gastos financieros	(21.311)	(9.438)	(4.853)	(5.904)	(225.488)	57.115	(209.879)
Resultado antes de impuestos (BAI)	178.919	122.646	4.188	30.919	9.825	(235.537)	110.960
Impuesto sobre beneficios	(42.166)	(33.712)	(810)	(7.631)	17.411	278	(66.630)
Resultado neto del ejercicio	136.753	88.933	3.378	23.288	27.236	(235.258)	44.330
Gastos no monetarios							
Dotación amortización inmovilizado y deterioro de activos	(201.323)	(79.680)	(19.088)	(58.163)	(1.964)	—	(360.218)
Variación de provisiones de explotación	182	(2.239)	(325)	(3.310)	—	—	(5.692)
Otros gastos significativos							
Gastos de personal	(186.794)	(64.309)	(18.948)	(39.475)	(32.839)	3.997	(338.368)
Suministros y servicios exteriores	(209.245)	(34.624)	(24.663)	(212.252)	(27.404)	69.894	(438.294)
Tasas del juego	(138.939)	(102.751)	(290.101)	(82.039)	(112)	(3.996)	(617.938)
Otra información por segmentos							
Inversión en activos no corrientes (cash-flow)	82.139	79.788	10.284	18.231	1.032	—	191.474
Participaciones en empresas asociadas (balance)	3.598	20.503	6.566	—	—	—	30.667
Socios externos (pérdidas y ganancias)	11.557	11.229	907	8.003	—	—	31.696

4.2 Información sobre áreas geográficas

En la presentación de la información sobre áreas geográficas, las ventas se basan en el país de destino y los activos en su localización. El siguiente cuadro presenta dicha información a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024.

2025

(Miles de euros)	Ventas a clientes externos	Ventas entre segmentos	Total ingresos área geográfica	Activos por área geográfica	Inversión en activos no corrientes
España y Portugal	904.209	39.934	944.143	1.612.860	103.919
América Latina y África	855.454	383	855.837	1.783.340	73.952
Italia	579.578	—	579.578	456.401	37.057
Eliminaciones y otros	—	(40.317)	(40.317)	10.553	—
	2.339.241	—	2.339.241	3.863.154	214.928

2024

(Miles de euros)	Ventas a clientes externos	Ventas entre segmentos	Total ingresos área geográfica	Activos por área geográfica	Inversión en activos no corrientes
España y Portugal	846.930	43.869	890.799	1.706.628	110.770
América Latina y África	760.070	576	760.646	1.765.315	68.562
Italia	543.177	—	543.177	422.445	12.143
Eliminaciones y otros	—	(44.445)	(44.445)	(152.758)	—
	2.150.177	—	2.150.177	3.741.630	191.474

5. COMBINACIONES DE NEGOCIOS Y ADQUISICIONES DE ENTIDADES PARTICIPADAS

5.1 Adquisiciones del ejercicio 2025

El detalle de los importes relacionados con las adquisiciones realizadas durante el ejercicio anual finalizado a 31 de diciembre de 2025, se resumen a continuación:

Nombre y descripción de las entidades y negocios	Segmento	Fecha de adquisición	Precio de la contraprestación	Valor razonable de los activos netos adquiridos	(Miles de euros)					
					Fondo de Comercio	Derechos de instalación por combinaciones de negocio	Cartera de clientes	Marca	Pasivos por impuestos diferidos	Socios externos
Oper-Arosa, S.L. (*)	Operacional España	3 enero 2025	7.202	571	—	8.842	—	—	(2.210)	—
Royal Games, S.R.L. (**)	Operacional Italia	13 enero 2025	24.531	5.702	—	26.114	—	—	(7.286)	—
Recreativos Rio, S.L.	Operacional España	11 marzo 2025	700	246	—	671	—	—	(168)	(50)
Easy Bet Services, S.R.L.	Operacional Italia	15 abril 2025	887	534	—	490	—	—	(137)	—
Casino Da Figueira, S.A.	Casinos	24 de abril de 2025	52	103	—	—	—	—	—	(50)
Establecimientos de Comercio Italia	Operacional Italia	01 abril 2025	6.421	398	—	8.353	—	—	(2.331)	—
Start Up, S.R.L.	Operacional Italia	11 septiembre 2025	1.647	55	—	2.208	—	—	(616)	—
E-Play24 ITA S.R.L.	Juego Online y Apuestas Italia	16 octubre 2025	334	(33)	—	510	—	—	(142)	—
Recreativos Lloret, S.L.	Operacional España	11 diciembre 2025	5.420	139	—	7.042	—	—	(1.760)	—
Amusement Machines Grupo Comatel, S.L. (***)	Operacional España	03 diciembre 2025	28.476	3.341	—	33.513	—	—	(8.378)	—
Subgrupo Royale Resorts, S.A.R.L. (****)	Casinos Marruecos	12 noviembre 2025	42.995	4.412	38.583	—	—	—	—	—
Subgrupo Dreams New York, S.A.C. (*****)	Casinos Perú	17 diciembre 2025	19.617	12.651	—	9.881	—	—	(2.915)	—
Automáticos Costagenil, S.A.	Operacional España	22 diciembre 2025	53	49	—	6	—	—	(1)	—
			138.335	28.168	38.583	97.630	—	—	(25.944)	(100)

(*) Propietaria del 100% de las participaciones de Recreativos Ares, S.L.

(**) Propietaria del 100% de las participaciones de Gloria S.R.L.

(***) Propietaria del 100% de las participaciones de Recreativos Electrónicos Asensio, S.L.

(****) Royale Resorts S.A.R.L., posee el 100% de las Sociedades marroquíes: Chlêo Ing S.A.R.L y Rri Marroc, S.A., y ésta a su vez posee el 100% de Émeraude Exchange S.A.R.L

(*****) Subgrupo Dreams New York, S.A.C., compuesto por las sociedades Dreams New York, S.A.C, Sun Nippon Company, S.A.C y Recreativos El Galeón, S.A.C.

Activos adquiridos y pasivos asumidos

Los importes registrados en los estados financieros consolidados en la fecha de adquisición de los activos y pasivos de las adquisiciones de negocios del periodo terminado el 31 de diciembre de 2025, por epígrafes, es el siguiente:

(Miles de euros)	Valor razonable reconocido de la adquisición						Total
	Oper-Arosa, S.L.	Royal Games, S.L.	Amusement Machines Grupo Comatel, S.L.	Subgrupo Royale Resorts, S.A.R.L	Subgrupo Dreams New York, S.A.C.	Otras	
Activos Intangibles	393	445	829	20	5.707	908	8.302
Inmovilizaciones Materiales	896	804	1.650	1.466	1.044	3.993	9.853
Activos por derecho de uso	0	205	0	4.044	12.934	1.420	18.603
Activos Financieros No Corrientes	507	1.081	756	12	—	96	2.452
Activos por impuestos diferidos	—	37	—	—	—	949	986
Existencias	—	—	—	211	169	10	390
Deudores	114	9.823	1.132	2.129	6.518	2.270	21.986
Activos financieros	0	1.135	2.927	—	333	90	4.485
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	333	6.135	659	9.717	832	825	18.501
Otros Activos Corrientes	96	116	—	—	137	440	789
Total activos	2.339	19.781	7.953	17.599	27.674	11.001	86.347
Deudas con entidades de crédito	(467)	(2.557)	—	(1.164)	—	(23)	(4.211)
Pasivos financieros por arrendamientos	—	(211)	—	(4.044)	(13.002)	(1.505)	(18.762)
Provisiones	—	(746)	—	(12)	—	(102)	(860)
Otras deudas	—	0	(631)	(1.344)	—	—	(1.975)
Acreedores comerciales	(2)	(7.111)	(3.341)	(4.870)	(689)	(3.369)	(19.382)
Otras deudas no comerciales	(1.167)	(3.453)	(640)	(1.735)	(604)	(4.489)	(12.088)
Pasivo diferido	0	0	0	0	(259)	(18)	(277)
Pasivos por impuestos sobre las ganancias ctes.	(132)	—	—	(18)	(468)	—	(618)
Total pasivos	(1.768)	(14.078)	(4.612)	(13.187)	(15.022)	(9.506)	(58.173)
Total activos netos identificables a valor razonable	571	5.703	3.341	4.412	12.651	1.342	28.021
Activos intangibles netos aflorados por la adquisición	6.631	18.828	25.135	38.583	6.966	14.121	110.264
Socios externos	—	—	0	—	—	(100)	50
Contraprestación derivada de la compra	7.202	24.531	28.476	42.995	19.617	15.363	138.335

Los socios externos corresponden a la parte proporcional del patrimonio neto en el momento de la compra. A 31 de diciembre de 2025, se está llevando a cabo la valoración de los activos y pasivos de la adquisición de los Establecimientos de Comercio de Italia por parte de un experto independiente.

Si las adquisiciones se hubieran producido al comienzo del ejercicio, los ingresos netos de arrendamientos variables consolidados del periodo finalizado a 31 de diciembre de 2025 hubieran aumentado en 46.208 miles de euros y el resultado consolidado del periodo 2025 hubiera aumentado en 8.386 miles de euros. Por otro lado, los resultados aportados al Grupo por estas sociedades desde la fecha de su adquisición ascienden a 3.494 miles de euros.

Los flujos de efectivo netos relacionados con las adquisiciones a 31 de diciembre de 2025 se muestran en la siguiente tabla:

(Miles de euros)	Oper-Arosa, S.L.	Royal Games, S.L.	Amusement Machines Grupo Comatel, S.L.	Subgrupo Royale Resorts, S.A.R.L	Subgrupo Dreams New York, S.A.C.	Otras	Total
Contraprestación pagada a 31 de diciembre de 2025 (*)	(5.445)	(12.001)	(28.476)	(24.581)	(18.023)	(13.312)	(101.838)
Efectivo y equivalentes de efectivo a fecha de adquisición	333	6.135	659	9.717	832	825	18.501
Flujo de efectivo pagado por las adquisiciones a 31 de diciembre de 2025	(5.112)	(5.866)	(27.817)	(14.864)	(17.191)	(12.487)	(83.337)

(*) Los importes restantes de la contraprestación, se consideran componentes aplazados del precio de compra, se abonarán en las fechas de vencimiento acordadas contractualmente.

Los activos intangibles puestos de manifiesto en las distintas combinaciones de negocios del periodo, a excepción de la valoración de los activos y pasivos de la adquisición de los Establecimientos de Comercio de Italia, han sido valorados a través de Purchase Price Allocation ("PPA") realizados de forma interna.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2025 se han realizado pagos de 83.337 y 172.451 miles de euros correspondientes a las adquisiciones del ejercicio 2025 y anteriores, respectivamente.

El 12 de noviembre de 2025 el Grupo adquirió, a través de Cirs International, el 50% de las acciones de Royale Resorts, compañía con domicilio en Luxemburgo y la cual posee el 100% de las Sociedades marroquíes: Chlêo Ing S.A.R.L y Rri Marroc, S.A., y ésta a su vez posee el 100% de Émeraude Exchange S.A.R.L. Adicionalmente, se suscribieron opciones cruzadas de put/call para la compra del 50% restante, se va a ejercer entre 2026 y 2027.

El 3 de diciembre de 2025 el Grupo adquirió, a través de Cirs Slot Corporation, S.A.U, el 100% de las acciones de Amusement Machines Grupo Comatel, S.L., compañía con domicilio en Valencia y la cual posee el 100% de Electrónicos Asensio, S.L.R.L.

El 13 de enero de 2025 el Grupo adquirió, a través de Cirsagest, S.p.A, el 100% de las acciones de Royal Games, S.r.l. compañía con domicilio en Pavia, Italia y la cual posee el 100% de Gloria, S.r.l.

El 17 de diciembre de 2025 el Grupo adquirió, a través de Gaming & Services, S.A.C., el 100% de las acciones de Dreams New York, S.A.C., compañía con domicilio en Lima y la cual posee las sociedades Dreams New York, S.A.C, Sun Nippon Company, S.A.C y Recreativos El Galeón, S.A.C.

Dichas combinaciones de negocios se han registrado con carácter provisional, de acuerdo con el periodo de medición previsto en la NIIF 3, al estar pendiente la valoración por un experto independiente de los activos identificables adquiridos, pasivos asumidos y eventuales ajustes a valor razonable.

5.2 Adquisiciones del ejercicio 2024

El detalle de los importes relacionados con las adquisiciones realizadas durante el ejercicio anual finalizado a 31 de diciembre de 2024, se resumen a continuación:

(Miles de euros)										
Nombre y descripción de las entidades y negocios	Segmento	Fecha de adquisición	Precio de la contraprestación	Valor razonable de los activos netos adquiridos	Fondo de Comercio	Derechos de instalación por combinaciónes de negocio	Cartera de clientes	Marca	Pasivos por impuestos diferidos	Socios externos
Establecimientos de comercio*	Casinos	Marzo 2024	14.431	6.445	7.986	—	—	—	—	—
Alma De Panamá Oeste, S.A.	Casinos	Abril 2024	3.191	(4.889)	—	7.563	—	—	(1.892)	2.408
Leiden And Berbera Corporation, S.L.	Operacional España	Mayo 2024	6.283	1.889	—	5.859	—	—	(1.465)	—
Alcobendas Game, S.L.	Operacional España	Mayo 2024	6.113	1.426	—	6.249	—	—	(1.562)	—
Blanfe, S.L.	Operacional España	Julio 2024	609	74	—	732	—	—	(183)	(14)
Apuesta Total	Juego Online y Apuestas	Julio 2024	197.736	20.132	133.407	—	40.635	22.056	(18.494)	—
Flyz Salon, S.L.	Casinos	Julio 2024	279	(325)	—	787	—	—	(197)	13
Salon Casino Royal España, S.L.	Casinos	Julio 2024	374	(312)	—	917	—	—	(229)	(3)
Piela Recreativos, S.L.	Operacional España	Octubre 2024	1.091	55	—	1.397	—	—	(349)	(12)
Impera, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	Octubre 2024	7.095	2.070	—	7.997	—	—	(2.231)	(742)
SFP Online, S.A.	Juego Online y Apuestas	Diciembre 2024	28.473	4.598	25.343	—	4.462	3.845	(1.744)	(8.031)
			265.675	31.163	166.736	31.501	45.097	25.901	(28.346)	(6.381)

(*) La adquisición de establecimientos de comercio corresponde a la adquisición de la rama de actividad de 7 casinos en Colombia propiedad de W Casinos. La compra se efectuó mediante la adquisición de los activos y la subrogación del personal y de los contratos de alquiler.

Activos adquiridos y pasivos asumidos

Los importes registrados en los estados financieros consolidados de propósito especial en la fecha de adquisición de los activos y pasivos de las adquisiciones de negocios del periodo terminado el 31 de diciembre de 2024, por epígrafes, es el siguiente:

(Miles de euros)	Valor razonable reconocido de la adquisición						Total
	Alma De Panamá Oeste, S.A.	Apuesta Total	Leiden And Berbera Corporation, S.L.	Alcobendas Game, S.L.	SFP Online, S.A.	Otras	
Activos Intangibles	1.261	4.711	481	676	833	1.484	9.446
Inmovilizaciones Materiales	2.819	4.934	512	436	28	2.028	10.757
Activos por derecho de uso	2.466	10.729	49	—	—	209	13.453
Activos Financieros No Corrientes	8	6.572	32	370	—	99	7.081
Activos por impuestos diferidos	88	1.506	3	—	—	50	1.647
Existencias	5	22	—	—	—	—	27
Deudores	29	22.837	835	208	245	5.078	29.232
Activos financieros	0	166	1	1	—	36	204
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	246	10.053	228	138	5.636	1.843	18.144
Otros Activos Corrientes	11	4.242	10	8	—	10	4.281
Total activos	6.933	65.772	2.151	1.837	6.742	10.837	94.272
Deudas con entidades de crédito	(1.759)	—	—	—	—	(118)	(1.877)
Pasivos financieros por arrendamientos	(2.819)	(12.931)	(49)	—	—	(215)	(16.014)
Administraciones Públicas	—	—	—	—	—	—	—
Otras deudas	(4.740)	—	(44)	—	—	(1.185)	(5.969)
Acreedores comerciales	(2.044)	(23.926)	(5)	—	(683)	(1.096)	(27.754)
Otras deudas no comerciales	(460)	(8.784)	(141)	(263)	(1.460)	(209)	(11.317)
Pasivos por impuestos sobre las ganancias ctes.	—	—	(24)	(147)	—	—	(171)
Total pasivos	(11.822)	(45.641)	(263)	(410)	(2.143)	(2.823)	(63.102)
Total activos netos identificables a valor razonable	(4.889)	20.132	1.889	1.426	4.598	8.007	31.163
Activos intangibles netos aforados por la adquisición	5.671	177.604	4.394	4.687	31.906	16.627	240.889
Socios externos	2.408	—	—	—	(8.031)	(758)	(6.381)
Contraprestación derivada de la compra	3.191	197.736	6.283	6.113	28.473	23.879	265.675

Los socios externos corresponden a la parte proporcional del patrimonio neto en el momento de la compra. Para aquellas combinaciones de negocios valoradas por un experto independiente, los socios externos corresponden al valor razonable del patrimonio neto.

Si las adquisiciones se hubieran producido al comienzo del ejercicio, los ingresos netos de arrendamientos variables consolidados del periodo 2024 hubieran aumentado en 64.344 miles de euros y el resultado consolidado del periodo 2024 hubiera aumentado en 10.698 miles de euros (La adquisición de Apuesta Total aporta 59.544 miles de euros y 9.866 miles de euros, respectivamente, a los anteriores conceptos). Por otro lado, los resultados aportados al Grupo por estas sociedades desde la fecha de su adquisición ascendieron a 29.203 miles de euros.

Los flujos de efectivo netos relacionados con las adquisiciones a 31 de diciembre de 2024 se muestran en la siguiente tabla:

(Miles de euros)	Alma De Panamá Oeste, S.A.	Apuesta Total	Leiden And Berbera Corporation, S.L.	Alcobendas Game, S.L.	SFP Online, S.A.	Otras	Total
Contraprestación pagada a 31 de diciembre de 2024 (*)	(139)	(46.828)	—	—	(23.800)	(19.066)	(89.833)
Efectivo y equivalentes de efectivo a fecha de adquisición	246	10.053	228	138	5.636	1.843	18.144
Flujo de efectivo pagado por las adquisiciones a 31 de diciembre de 2024	107	(36.775)	228	138	(18.164)	(17.223)	(71.690)

(*) Los importes restantes de la contraprestación, se consideran componentes aplazados del precio de compra, se abonarán en las fechas de vencimiento acordadas contractualmente.

El 11 de julio de 2024 se produjo la adquisición de 6 empresas en Perú (Holding AT, SAC, Free Games SAC, Business Administration, SAC, Kurax, SAC, Inversiones Gaming House, SAC y Locales AT) que de forma conjunta explotan Apuesta Total, negocio de apuestas deportivas y casino online. Se adquirió una participación del 70 %; pero existe un put a favor del minoritario y call a favor de Cirsá (referenciados a EBITDA) por el 30% de la participación que ostenta el minoritario a ejecutar, cada uno por el 15 %, en los años 2027 y 2028, las cuales deben ser ejercidas en los 2 primeros meses del año y pagadas en los 6 primeros meses de los años 2027 y 2028. (Ver Nota 16). El importe pagado a 31 de diciembre de 2024 ascendía a 46.828 miles de euros, mientras que el importe pendiente de pago a dicha fecha (incluyendo las variaciones del tipo de cambio de los soles peruanos) alcanzaban los 160.196 miles de euros (627.438 miles de soles peruanos). Los activos intangibles puestos de manifiesto en la combinación de negocios producida habían sido valorados por un experto independiente, a través de un Purchase Price Allocation ("PPA"), y dichos importes tenían un carácter provisional a 31 de diciembre de 2024.

El resto de PPA, a excepción de la adquisición de SFP Online, S.A. fueron realizados de forma interna.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2024 se realizaron pagos de 71.690 y 23.287 miles de euros correspondientes a las adquisiciones del ejercicio 2024 y anteriores, respectivamente.

6. FONDO DE COMERCIO

El Grupo ha asignado el fondo de comercio a sus unidades generadoras de efectivo (UGE) de conformidad con la NIC 36, donde una UGE se define como un grupo identificable más pequeño de activos que genera entradas de efectivo que son en gran medida independientes de las de otros activos o grupos de activos.

Las unidades generadoras de efectivo del Grupo se establecen en base a los distintos segmentos de negocio; pero se subdividen en países, ya que se considera que geográficamente se generan flujos de forma independiente dentro de cada uno de los distintos países. En cada país se utilizan los recursos disponibles en función de las necesidades de cada momento (se desplazan máquinas entre locales, la fidelización de clientes se realiza a nivel país y no a nivel local comercial).

El detalle y movimiento del ejercicio 2025 del fondo de comercio desglosado por sus unidades generadoras de efectivo (UGE) a los que el mismo es atribuible es el siguiente:

(Miles de euros)	31 de diciembre de 2024	Altas	Diferencias de conversión	Otros	31 de diciembre de 2025
Operacional España	520.313	—	—	—	520.313
Operacional Italia	60.458	—	—	—	60.458
Casinos España	112.102	—	—	—	112.102
Casinos Panamá	249.562	—	(27.767)	—	221.795
Casinos Colombia	141.994	—	4.172	—	146.166
Casinos México	129.325	—	2.674	—	131.999
Casinos República Dominicana	21.720	—	(3.064)	—	18.656
Casinos Perú	23.411	—	(295)	—	23.116
Casinos Costa Rica	15.785	—	(1.755)	—	14.030
Casinos Marruecos	12.845	38.583	(157)	—	51.271
Juego Online y Apuestas España	39.615	—	—	—	39.615
Juego Online y Apuestas Italia	44.474	—	—	—	44.474
Juego Online y Apuestas México	7.299	—	153	(4.000)	3.452
Juego Online y Apuestas Perú	139.313	—	(1.337)	20.000	157.976
Juego Online y Apuestas Portugal	25.343	—	—	3.508	28.851
	1.543.559	38.583	(27.376)	19.508	1.574.274

El detalle y movimiento del ejercicio 2024 del fondo de comercio desglosado por sus unidades generadoras de efectivo (UGE) a los que el mismo es atribuible es el siguiente:

(Miles de euros)	31 de Diciembre de 2023	Altas	Diferencias de conversión	Otros	31 de diciembre de 2024
Operacional España	520.313	—	—	—	520.313
Operacional Italia	60.458	—	—	—	60.458
Casinos España	112.102	—	—	—	112.102
Casinos Colombia	144.962	7.986	(10.953)	—	141.994
Casinos Costa Rica	14.323	—	1.462	—	15.785
Casinos Marruecos	12.353	—	492	—	12.845
Casinos México	149.111	—	(19.786)	—	129.325
Casinos Panamá	235.623	—	13.938	—	249.562
Casinos Perú	22.110	—	1.301	—	23.411
Casinos República Dominicana	21.500	—	220	—	21.720
Juego Online y Apuestas España	39.615	—	—	—	39.615
Juego Online y Apuestas México	18.827	—	(2.528)	(9.000)	7.299
Juego Online y Apuestas Italia	44.474	—	—	—	44.474
Juego Online y Apuestas Perú	—	133.407	5.906	—	139.313
Juego Online y Apuestas Portugal	—	25.343	—	—	25.343
	1.395.771	166.736	(9.948)	(9.000)	1.543.559

En relación con la combinación de negocios realizada en el ejercicio 2024 de las UGEs Juego Online y Apuestas Perú y Portugal, y de acuerdo a lo establecido en la NIIF 3 (Combinaciones de Negocios), se han producido ajustes posteriores al precio de adquisición inicialmente estimado debido a la obtención de nueva información sobre hechos y circunstancias que existían en la fecha de adquisición y que si hubieran sido conocidos en dicha fecha habrían afectado a la valoración del precio inicial. Dichos ajustes han derivado de la actualización de ciertas estimaciones contingentes vinculadas al acuerdo de adquisición (ver Nota 17).

Como resultado de este ajuste, se ha incrementado el importe del fondo de comercio reconocido en el consolidado por un total de 23.508 miles de euros (siendo la contrapartida contable el epígrafe Otras Deudas no comerciales – Pasivo corriente) reflejando la diferencia entre el precio de adquisición ajustado y el valor razonable actualizado de los activos netos adquiridos. Este incremento se ha producido dentro del período de valoración permitido por la normativa contable aplicable.

De acuerdo a la NIIF 3 “Combinaciones de negocio”, se deberían ajustar retroactivamente los importes provisionales reconocidos en la fecha de adquisición. Dicho ajuste requeriría de la reexpresión de las cifras comparativas; pero la compañía ha decidido no reexpresar dichas cifras ya que desde un punto de vista cuantitativo se considera no significativo tanto sobre las distintas masas patrimoniales de los estados financieros como en el marco de los principales indicadores económicos y financieros que habitualmente publica el Grupo. El ajuste a realizar sobre los activos no corrientes, a 31 de diciembre de 2024, representaría un 0,7 % de dicha masa patrimonial.

Los fondos de comercio afloraron principalmente por la adquisición en 2018 del Grupo Cirs Gaming Corporation, S.A. y sociedades dependientes, y por las adquisiciones significativas del ejercicio 2019 (Subgrupo Sportium y Giga).

Durante el ejercicio 2025 se han producido altas en el fondo de comercio por la adquisición en noviembre de 2025 del Grupo Royale Resorts, S.A.R.L (Nota 5.1.). En el ejercicio 2024 se produjeron altas en el fondo de comercio por la adquisición en julio 2024 del Grupo Apuesta Total (Nota 5.2.).

A 31 de diciembre de 2025 se han realizado correcciones por deterioro del fondo de comercio por importe de 4.000 miles de euros (Nota 11) (9.000 miles de euros en el ejercicio 31 de diciembre de 2024).

En la Nota 11 posterior se detallan diversos elementos referidos al estudio del potencial deterioro de los activos del Grupo.

7. OTROS INTANGIBLES

7.1 Movimientos

El movimiento del ejercicio 2025 es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo al 1 de enero de 2025	Altas	Bajas	Traspasos Nota 8.1.)	Combinaciones de negocios	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2025
COSTE							
Gastos de desarrollo y propiedad industrial	93.390	1.405	(4.040)	11.917	76	397	103.145
Concesiones administrativas	88.395	36.048	(1)	247	711	(2.356)	123.044
Derechos de instalación	333.987	68.642	(41.321)	127	9.138	(798)	369.775
Marca	83.461	(1.661)	—	1.661	—	250	83.711
Cartera de clientes	92.174	—	—	—	—	747	92.921
Derechos de instalación de las combinaciones de negocio	1.311.306	—	—	(1.661)	97.623	(56.479)	1.350.789
Derechos de traspaso	19.833	66	(98)	(34)	13.841	500	34.108
Aplicaciones informáticas	82.683	9.484	(750)	292	383	(1.176)	90.916
Anticipos y otros	3.200	12.672	(542)	(12.318)	—	(280)	2.732
	2.108.429	126.656	(46.752)	231	121.772	(59.195)	2.251.141
AMORTIZACIÓN							
Gastos de desarrollo y propiedad industrial	(80.310)	(5.020)	2.132	(6)	(2)	(94)	(83.300)
Concesiones administrativas	(74.229)	(8.796)	1	—	(797)	734	(83.087)
Derechos de instalación	(180.073)	(54.924)	33.759	(1)	(8.469)	249	(209.459)
Marca	(8.107)	(7.668)	(124)	—	—	108	(15.791)
Cartera de clientes	(26.243)	(18.870)	11	—	—	(291)	(45.393)
Derechos de instalación de las combinaciones de negocio	(647.660)	(100.461)	23.924	—	—	13.066	(711.131)
Derechos de traspaso	(12.919)	(1.580)	98	6	(5.678)	(294)	(20.367)
Aplicaciones informáticas	(57.122)	(9.009)	743	—	(368)	528	(65.228)
	(1.086.663)	(206.328)	60.544	(1)	(15.314)	14.006	(1.233.756)
Correcciones por deterioro	(28.068)	(209)	2.838	11	(533)	(93)	(26.054)
Valor neto	993.698	(79.881)	16.630	241	105.925	(45.282)	991.331

(*) Los principales conceptos que se incluyen en la partida de Correcciones por deterioro corresponden a los deterioros de derechos de instalación por combinaciones de negocio (16.725 miles de euros), deterioro de derechos de instalación y exclusividad (2.698 miles de euros), deterioro del valor de concesiones administrativas (3.352 miles de euros) y deterioro de propiedad industrial (3.279 miles de euros).

El movimiento del ejercicio 2024 es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo al 1 de enero de 2024	Altas	Bajas	Traspasos (Nota 8.1)	Combinaciones de negocios	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2024
COSTE							
Gastos de desarrollo y propiedad industrial	95.191	8.352	(1.482)	(3.629)	1.871	(6.913)	93.390
Concesiones administrativas	83.524	698	—	1.459	1.475	1.239	88.395
Derechos de instalación	312.674	73.930	(52.948)	(1.369)	7.794	(6.094)	333.987
Marca	58.560	—	(1.000)	—	25.901	—	83.461
Cartera de clientes	47.077	—	—	—	45.097	—	92.174
Derechos de instalación de las combinaciones de negocio	1.288.380	—	—	—	31.501	(8.575)	1.311.306
Derechos de traspaso	17.742	1.076	—	2.577	2	(1.564)	19.833
Aplicaciones informáticas	69.948	10.402	(2.167)	316	5.195	(1.011)	82.683
Anticipos y otros	3.056	—	—	—	—	144	3.200
	1.976.152	94.458	(57.597)	(646)	118.836	(22.774)	2.108.429
AMORTIZACIÓN							
Gastos de desarrollo y propiedad industrial	(77.605)	(4.480)	1.005	—	(489)	1.259	(80.310)
Concesiones administrativas	(60.667)	(12.702)	—	(270)	(106)	(484)	(74.229)
Derechos de instalación	(176.864)	(47.846)	48.407	—	(5.025)	1.255	(180.073)
Marca	(3.358)	(4.749)	—	—	—	—	(8.107)
Cartera de clientes	(13.091)	(13.152)	—	—	—	—	(26.243)
Derechos de instalación de las combinaciones de negocio	(544.452)	(103.208)	—	—	—	—	(647.660)
Derechos de traspaso	(12.464)	(1.402)	—	—	—	947	(12.919)
Aplicaciones informáticas	(50.914)	(8.043)	1.980	270	(1.271)	856	(57.122)
	(939.415)	(195.582)	51.392	—	(6.891)	3.833	(1.086.663)
Correcciones por deterioro(*)	(28.176)	(908)	1.016	—	—	—	(28.068)
Valor neto	1.008.561	(102.032)	(5.189)	(646)	111.945	(18.941)	993.698

(*) Los principales conceptos que se incluye en la partida de Correcciones por deterioro, corresponden a los deterioros de derechos de instalación por combinaciones de negocio (23.353 miles de euros), deterioro de derechos de exclusividad (2.308 miles de euros) y deterioro de valor de concesiones administrativas (1.819 miles de euros), principalmente.

La columna Combinaciones de negocios del ejercicio 2025 y 2024 recoge el efecto de las combinaciones de negocio (Nota 5).

La mayor parte de las altas de 2025 y 2024 recogidas en Derechos de instalación corresponden principalmente al pago a fondo perdido a cambio de la exclusividad en la explotación en los locales en los que se ubican máquinas recreativas. Las bajas de este mismo epígrafe se corresponden básicamente a derechos de instalación pendientes de amortizar en locales que o bien habían cerrado o bien se había decidido no explotar la máquina por cuestiones de rentabilidad, así como derechos de instalación totalmente amortizados y no vigentes.

7.2 Gastos de desarrollo y propiedad industrial

Corresponden, fundamentalmente, a lo siguiente:

- Sociedades industriales: Creación de nuevos modelos de máquinas recreativas e innovaciones tecnológicas en las mismas. El valor neto a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es de 4.600 y 5.221 miles de euros, respectivamente.
- Sociedades de loterías y productos interactivos: Desarrollo de *software* para aplicaciones de juegos *online*. El valor neto a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es de 250 y 913 miles de euros, respectivamente.

El coste interno de desarrollo de nuevos modelos de máquinas recreativas y de *software* de juegos *online* por parte de las actividades de B2B del Grupo se registra como gastos de desarrollo y propiedad industrial con abono a los correspondientes gastos por naturaleza del estado de resultado global consolidado. El importe de los mencionados trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado inmaterial en los ejercicios 2025 y 2024 asciende a 534 y 1.371, miles de euros, respectivamente.

Los gastos de investigación y desarrollo reconocidos como gastos del ejercicio 2025 ascienden a 130 miles de euros (93 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) (Nota 21.4.).

7.3 Concesiones administrativas

El saldo bruto de las concesiones administrativas a 31 de diciembre de 2025 incluye como conceptos más significativos:

- Contrato oficial de administración y operación de salas de máquinas recreativas en la República de Panamá, con vencimiento fundamentalmente en el año 2038, por un importe de 15.795 miles de euros (15.939 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). El valor neto de esta concesión a 31 de diciembre de 2025 asciende a 10.293 miles de euros (10.600 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). En febrero de 2025 se ha producido un alta de 2.000 miles de dólares, correspondiente al derecho de llave del local ubicado en Colón, Panamá.
- Licencias de video terminales adquiridas por Cirsa Italia S.p.A. por un importe de 60.596 miles de euros (49.145 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). A 31 de diciembre de 2025 el valor neto de la concesión asciende a 5.725 miles de euros (0 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). El aumento de dicho saldo viene por la prórroga de las licencias hasta diciembre de 2026.
- Concesión de entrada a la atribución de los derechos de gerencia libre de un casino en Marruecos, por un importe neto de 3.236 miles de euros, a 31 de diciembre de 2025. A 31 de diciembre de 2024 el valor neto de este derecho asciende a 4.817 miles de euros.
- Durante el ejercicio 2025, la sociedad del grupo Eplay24 Ita LTD ha adquirido 3 licencias para la explotación del juego a distancia en Italia. Cada licencia tiene un valor de 7.000 miles de euros, por lo que la sociedad ha capitalizado un total de 21.000 miles de euros como activo intangible, totalmente desembolsados durante el ejercicio ante la Administración Pública Italiana y con una vida útil de 9 años, equivalente a la duración de la concesión. Adicionalmente se han capitalizado 279 miles de euros, por costes necesarios incurridos para la implementación de las licencias.

7.4 Derechos de instalación

Este epígrafe recoge los importes entregados a cambio de la exclusividad en la explotación en los locales en los que se ubican las máquinas recreativas, generalmente entre 3 y 5 años, por el valor neto contable de 157.618 miles de euros (151.606 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

7.5 Derechos de instalación de las combinaciones de negocios

Este epígrafe recoge los importes puestos de manifiesto en las combinaciones de negocio, por valor neto contable de 622.933 miles de euros (640.293 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

7.6 Marca y Cartera de clientes

Los epígrafes de Marca y Cartera de clientes recogen los importes puestos de manifiesto en las distintas combinaciones de negocios, por un valor neto contable de 115.448 miles de euros (141.285 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). En concreto, se incluyen las Marcas de Sportium, Ganabet, E-Play 24, Apuesta Total, Micri y Casino Portugal por un valor neto contable de 67.920 miles de euros (75.354 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), así como las carteras de clientes de Online en España, E-Play 24, Micri y Casino Portugal, por un valor neto contable de 47.528 miles de euros, respectivamente (65.931 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) (ver Nota 2.8.).

7.7 Correcciones por deterioro

Durante el ejercicio 2025 se han producido correcciones valorativas sobre los derechos de instalación 209 miles de euros (908 miles de euros las realizadas durante el ejercicio 2024), cuyos registros se producen a causa de las pruebas de deterioro de los activos del Grupo (ver Nota 11).

7.8 Otra información

Al cierre del periodo 2025, el valor neto del inmovilizado intangible en sociedades extranjeras asciende a 536.726 miles de euros (636.403 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). Los principales inmovilizados intangibles en sociedades extranjeras son Derechos de instalación por combinaciones de negocio y concesiones administrativas.

8. INMOVILIZADO MATERIAL

8.1 Movimientos

El movimiento del ejercicio 2025 es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo al 1 de enero de 2025	Altas	Bajas	Trasposos (Nota 7.1)	Combinaciones de negocio	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2025
Coste							
Terrenos y construcciones	106.389	569	(2.446)	535	7.134	(2.769)	109.412
Instalaciones técnicas	160.561	6.735	(10.025)	2.521	2.184	(2.645)	159.331
Maquinaria	617.952	59.556	(68.430)	10.513	22.059	(16.409)	625.241
Equipos para proceso de información	93.263	3.418	(812)	726	527	(495)	96.627
Elementos de transporte	4.607	177	(647)	—	414	(126)	4.425
Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	465.294	14.456	(1.509)	6.067	11.486	(16.653)	479.141
Inmovilizaciones en curso	14.112	22.326	(1.351)	(20.594)	280	(430)	14.343
	1.462.178	107.237	(85.220)	(232)	44.084	(39.527)	1.488.520
Amortización							
Construcciones	(67.657)	(3.164)	1.544	13	(3.210)	2.780	(69.694)
Instalaciones técnicas	(132.845)	(9.753)	9.709	51	(1.819)	2.402	(132.255)
Maquinaria	(503.049)	(50.375)	64.445	(3)	(17.510)	13.979	(492.513)
Equipos para proceso de información	(81.491)	(5.188)	705	(20)	(421)	876	(85.539)
Elementos de transporte	(3.636)	(255)	605	—	(352)	108	(3.530)
Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	(366.934)	(18.030)	1.206	(40)	(10.042)	13.708	(380.132)
	(1.155.612)	(86.765)	78.214	1	(33.354)	33.853	(1.163.663)
Correcciones por deterioro	(3.045)	548	493	(11)	(877)	(888)	(3.780)
Valor neto	303.521	21.020	(6.513)	(242)	9.853	(6.562)	321.077

El movimiento del ejercicio 2024 es el siguiente:

(Miles de euros)	Saldo al 1 de enero de 2024	Altas	Bajas	Traspasos (Nota 7.1)	Combinaciones de negocio	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2024
Coste							
Terrenos y construcciones	107.881	290	(2.689)	8.510	—	(7.603)	106.389
Instalaciones técnicas	152.331	5.328	(5.356)	7.537	6.181	(5.460)	160.561
Maquinaria	602.663	63.045	(53.206)	10.092	3.591	(8.233)	617.952
Equipos para proceso de información	88.882	4.406	(4.620)	1.534	3.591	(529)	93.263
Elementos de transporte	4.272	401	(311)	21	170	54	4.607
Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	439.412	16.006	(9.951)	9.156	8.741	1.930	465.294
Inmovilizaciones en curso	20.505	30.004	(215)	(36.203)	315	(293)	14.112
	1.415.946	119.479	(76.348)	647	22.589	(20.135)	1.462.178
Amortización							
Construcciones	(65.957)	(5.464)	2.318	(9)	—	1.455	(67.657)
Instalaciones técnicas	(125.803)	(8.841)	3.700	10	(3.626)	1.715	(132.845)
Maquinaria	(503.001)	(52.069)	50.784	(36)	(2.159)	3.432	(503.049)
Equipos para proceso de información	(78.812)	(5.121)	3.580	(59)	(2.139)	1.060	(81.491)
Elementos de transporte	(3.530)	(240)	296	—	(124)	(39)	(3.636)
Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado	(349.674)	(19.983)	8.621	94	(3.785)	(2.208)	(366.934)
	(1.126.777)	(91.717)	69.298	—	(11.832)	5.416	(1.155.612)
Correcciones por deterioro	(2.399)	(963)	308	—	—	8	(3.045)
Valor neto	286.770	26.799	(6.741)	647	10.757	(14.711)	303.521

La columna *Altas* del ejercicio 2025 recoge principalmente inversiones en activos en España (51.497 miles de euros), en Colombia (8.717 miles de euros), en Panamá (15.006 miles de euros), y en Italia (8.418 miles de euros), con el objeto, principalmente, de renovar ciertas salas ya instaladas, de renovación del parque de máquinas y a altas de inmovilizado en curso por importe de 22.326 miles de euros como consecuencia de remodelaciones y ampliaciones de casinos, básicamente en países latinoamericanos.

La columna *Altas* del ejercicio 2024 recoge principalmente inversiones en activos en España (47.086 miles de euros), en Colombia (9.864 miles de euros), y en Panamá (12.047 miles de euros) con el objeto, principalmente, de renovar ciertas salas ya instaladas, de renovación del parque de máquinas y a altas de inmovilizado en curso por importe de 30.004 miles de euros como consecuencia de remodelaciones y ampliaciones de casinos, básicamente en países latinoamericanos.

La columna *Bajas* del periodo 2025 incluye las ventas de diversos activos y otras bajas, sustancialmente debidas a sustitución de máquinas recreativas, que han supuesto unas pérdidas de 1.108 miles de euros.

La columna Bajas del ejercicio 2024, incluye las ventas de diversos activos y otras bajas, sustancialmente debidas a sustitución de máquinas recreativas, que generaron beneficios de 465 miles de euros.

La columna Combinaciones de negocio de los ejercicios 2025 y 2024 recoge el efecto de las combinaciones de negocio (Nota 5). En el ejercicio 2025, dicho efecto asciende a 44.084 miles de euros de valor bruto y 33.354 miles de euros de amortización acumulada. En el ejercicio 2024, el efecto fue de 22.589 miles de euros de valor bruto y 11.832 miles de euros de amortización acumulada.

8.2 Trabajos realizados por el Grupo para su inmovilizado

El valor de coste de las máquinas producidas por empresas del Grupo que tras ser vendidas a las sociedades operacionales del Grupo Cirsá son explotadas por las mismas, se registran como inmovilizado material con abono a los correspondientes gastos por naturaleza del estado de resultado global consolidado. El importe de los trabajos efectuados por el Grupo para su inmovilizado material en los ejercicios 2025 y 2024 asciende a 26.353 y 40.414 miles de euros, respectivamente.

8.3 Bienes afectos en garantía

Diversos bienes del inmovilizado material, cuyo valor neto al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se situaba en 191 y 334 miles de euros, respectivamente, se hallaban constituidos en garantía hipotecaria de deudas crediticias.

8.4 Bienes sujetos a cargas y restricciones

Todos los activos son de libre disposición, a excepción de los activos afectos a garantía indicados en la Nota 8.3. y de los adquiridos a través de contratos de arrendamiento financiero, cuyo valor neto contable asciende a 819 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (1.182 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

8.5 Bienes situados en el extranjero

El valor neto del inmovilizado situado en el extranjero se sitúa en 182.874 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (169.126 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

8.6 Compromisos de inversión

Los compromisos en firme de inversión ascienden a 2.314 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 (6.420 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

8.7 Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado

Los principales activos que se recogen en la partida de Otras instalaciones, utillaje, mobiliario y otro inmovilizado corresponde principalmente a equipos de climatización, equipos necesarios para el consumo energético, mobiliario de oficina, así como el mobiliario de juego, de casinos, bingos y salones.

9. PARTICIPACIONES EN EMPRESAS ASOCIADAS

Este epígrafe recoge las siguientes participaciones a 31 de diciembre de 2025:

(Miles de euros)	Valor en libros de la participación (*)	Activos	Pasivos	Ingresos de explotación	Resultado del ejercicio
A.O.G, S.R.L.	—	—	—	23.575	4
Unión de Operadores Reunidos, S.A.	20.218	22.831	5.287	27.702	6.943
Otras	5.143	34.466	22.793	59.460	5.851
	25.361	57.297	28.080	110.737	12.798

(*) En el Anexo se incluyen los porcentajes de participación en cada una de las sociedades.

Este epígrafe recoge las siguientes participaciones a 31 de diciembre de 2024:

(Miles de euros)	Valor en libros de la participación (*)	Activos	Pasivos	Ingresos de explotación	Resultado del ejercicio
AOG, S.R.L.	6.566	23.455	22.698	45.229	334
Unión de Operadores Reunidos, S.A.	20.504	22.212	3.213	25.878	8.314
Otras	3.597	33.178	22.623	55.591	3.787
	30.667	78.845	48.535	126.698	12.434

(*) En el Anexo se incluyen los porcentajes de participación en cada una de las sociedades.

Tal y como se detalla en la Nota 1.4., con fecha 1 de abril de 2025 se ha producido la escisión del total de las participaciones que poseía el Grupo de AOG, S.R.L. Asimismo, con fecha 4 de junio de 2025 se ha vendido el 50% de Binsavo, S.A. al socio que ostentaba el otro 50%, incluido en el partida de "Otras".

Las entidades asociadas consolidadas por el método de puesta en equivalencia no tenían pasivos contingentes ni compromisos de capital al 31 de diciembre de 2025 y 2024.

La variación a 31 de diciembre de 2025 del epígrafe de participaciones en empresas asociadas es la siguiente:

(Miles de euros)	AOG, S.R.L.	Unión de Operadores Reunidos, S.A.	Otras	Total
Saldo al inicio del ejercicio	6.566	20.504	3.597	30.667
Dividendos	—	(3.500)	(2.227)	(5.727)
Participación en resultados del periodo	(235)	3.214	3.944	6.923
Bajas	(6.332)	—	(170)	(6.502)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	—	20.218	5.144	25.361

La variación anual en el ejercicio 2024 del epígrafe de participaciones en empresas asociadas es la siguiente:

(Miles de euros)	AOG, S.R.L.	Unión de Operadores Reunidos, S.A.	Otras	Total
Saldo al inicio del ejercicio	6.982	19.722	965	27.670
Dividendos	—	(3.100)	(1.050)	(4.150)
Participación en resultados del periodo	(416)	3.881	3.681	7.147
Saldo al 31 de diciembre de 2024	6.567	20.503	3.597	30.667

Las transacciones durante el periodo entre las sociedades arriba detalladas y las que consolidan por el método de integración global son irrelevantes.

10. ACTIVOS FINANCIEROS

Este epígrafe se compone de los siguientes saldos:

(Miles de euros)	31.12.2025			31.12.2024		
	No corrientes	Corrientes	Total	No corrientes	Corrientes	Total
<u>Activos financieros a coste amortizado</u>						
Negocios conjuntos y empresas asociadas	—	2.636	2.636	—	2.660	2.660
Créditos a terceros	28.636	—	28.636	30.175	—	30.175
Fianzas y depósitos	10.935	24.084	35.019	10.965	18.192	29.157
Valores e imposiciones de renta fija	—	31.692	31.692	—	10.356	10.356
Clientes comerciales y otros saldos comerciales a cobrar	—	179.700	179.700	—	184.490	184.490
Otros	8.331	4.450	12.781	8.517	2.540	11.057
	47.902	242.562	290.464	49.656	218.238	267.895
Correcciones por deterioro	(102)	(27.023)	(27.125)	(268)	(33.572)	(33.840)
	47.800	215.539	263.339	49.388	184.666	234.054

(*) En la partida Otros se incluyen gastos anticipados a largo plazo e inversiones financieras en partes vinculadas.

El Grupo considera que los valores razonables de estos activos no difieren significativamente de los importes contabilizados.

El saldo acumulado de la corrección por deterioro de los activos financieros no corrientes por importe de 102 miles de euros al 31 de diciembre de 2025, 268 miles de euros al 31 de diciembre de 2024, cubre, principalmente, créditos otorgados a terceros, mientras que el importe de deterioro de activos financieros corrientes cubre principalmente saldos de clientes y otros saldos comerciales a cobrar (25.955 miles de euros al 31 de diciembre de 2025 y 30.842 miles de euros al 31 de diciembre de 2024, respectivamente). El resto del saldo de correcciones de activos corrientes que asciende a 1.068 miles de euros corresponde a correcciones de valor de créditos otorgados a terceros (2.730 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

El importe en libros de este epígrafe está denominado en las siguientes monedas:

(Miles de euros)	2025	2024
Euros	198.920	179.563
Dólar estadounidense	23.193	18.580
Pesos colombianos	4.668	627
Pesos mexicanos	18.503	18.555
Sol peruano	8.328	7.032
Colón costarricense	2.931	2.792
Peso dominicano	1.281	2.051
Dirham marroquí	5.515	4.854
	263.339	234.054

10.1 Saldos con negocios conjuntos y empresas asociadas

La composición es como sigue (*):

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Operaciones comerciales con empresas asociadas	2.636	2.660
	2.636	2.660

(*) Los importes a cobrar de negocios conjuntos incluidos en la tabla anterior son los saldos remanentes después de las eliminaciones fruto del proceso de consolidación.

El vencimiento anual de estos activos es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Inferior a 1 año	2.636	2.660
Entre 1 y 2 años	—	—
Entre 2 y 3 años	—	—
Entre 3 y 4 años	—	—
Entre 4 y 5 años	—	—
	2.636	2.660

El tipo de interés promedio de estos activos durante el ejercicio 2025 ha sido de 0.5% (0,5% en los ejercicios anteriores).

10.2 Créditos a terceros

La composición del epígrafe de créditos a terceros no corriente es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Préstamo con garantía pignorativa de acciones concedido para la adquisición del 49% del capital de un casino en Marruecos a un interés del 1%	2.229	2.207
Anticipos acreedores largo plazo	6.351	3.549
Créditos a largo plazo al personal	—	1.973
Préstamo con garantía hipotecaria denominado en dólares estadounidenses, a la sociedad propietaria de un hotel en República Dominicana donde se ubica un casino operado por el Grupo, a un interés del 5% anual.	4.614	5.977
Cuentas a cobrar de la actividad B2B	425	934
Otros	15.017	15.535
		—
	28.636	30.175

En el epígrafe *Otros* se incluye, principalmente, fondos depositados en entes financieros externos ligados a las legislaciones laborales en Panamá (Fondo Profuturo) y en Italia (TFR).

El detalle de los vencimientos anuales de los créditos a terceros no corrientes es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Entre 1 y 2 años	16.603	17.487
Entre 2 y 3 años	5.772	2.610
Entre 3 y 4 años	2.090	4.776
Entre 4 y 5 años	1.643	1.965
Superior a 5 años	2.528	3.336
	28.636	30.175

10.3 Clientes y otros saldos comerciales a cobrar

Este epígrafe se compone de los siguientes saldos:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Clientes	67.389	80.060
Correcciones por deterioro	(25.955)	(30.842)
Administraciones públicas	59.110	45.972
Otros deudores	53.201	58.458
	153.745	153.648

El epígrafe Clientes se refiere, principalmente, a cuentas por cobrar de la actividad B2B del Grupo (venta de máquinas recreativas en España) 20.680 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (30.908 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) y cuentas por cobrar a los propietarios de las máquinas AWP conectadas a la red de Cirsá Italia que incluye las tasas de juego pagadas y el canon de conexión a la red 18.910 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (36.822 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

El epígrafe *Administraciones públicas* se refiere mayoritariamente a pagos a cuenta del impuesto de sociedades e IVA y otros impuestos a devolver.

El epígrafe *Otros deudores* se refiere, principalmente, a anticipos pagados a propietarios de establecimientos de hostelería, por la parte que les corresponderá de las recaudaciones obtenidas en las máquinas recreativas ubicadas en sus establecimientos. Estos anticipos se recuperan en función de las recaudaciones obtenidas. El aumento de esta partida se debe a un aumento de préstamos a bares.

Los saldos del capítulo *Clientes y otras cuentas a cobrar* se presentan netos de correcciones por deterioro, cuyo movimiento correspondiente al saldo corriente se ilustra seguidamente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Saldo al inicio del ejercicio	33.572	30.555
Dotación neta del ejercicio	(3.033)	7.453
Reversión del ejercicio	(4.349)	(4.568)
Altas de sociedades	833	132
Saldo al cierre del ejercicio	27.023	33.572

El Grupo tiene establecidos períodos de crédito que oscilan entre 90 y 150 días, siendo el período medio de cobro de aproximadamente 120 días al 31 de diciembre de 2025 (120 días al 31 de diciembre de 2024).

10.4 Otros activos corrientes

El epígrafe de otros activos corrientes incluye básicamente periodificaciones de patrocinios y otros gastos no devengados.

11. PRUEBA DE DETERIORO

Método de determinación del valor recuperable de las unidades generadoras de efectivo e hipótesis clave utilizadas

El Grupo evalúa anualmente si los activos no financieros (principalmente fondo de comercio, marcas con vida útil indefinida y otros activos no corrientes) presentan indicios de deterioro. La marca Sportium, correspondiente a la UGE Juego Online y Apuestas España, se considera que tiene una vida indefinida y se comprueba el deterioro de valor de la marca de acuerdo a la NIC 36 anualmente y cuando exista alguna indicación de que puede existir deterioro de valor

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

Proyección de los flujos de efectivo

La estimación de los flujos de efectivo futuros para cada unidad generadora de efectivo se ha desarrollado utilizando modelos de proyección que integran los indicadores operativos, financieros y macroeconómicos de mayor relevancia en cada caso. El horizonte explícito de proyección utilizado ha sido de cuatro años. A partir de ese punto, se ha estimado un valor terminal determinado como una renta perpetua calculada con una tasa de crecimiento constante.

Para negocios en acelerado crecimiento, el Grupo utiliza proyecciones a nueve años, ya que es cuando los flujos del negocio se normalizan pues se considera para este tipo de negocios que el periodo de maduración es superior a cuatro años.

Las hipótesis consideradas para la estimación de los flujos a más de 5 años se consideran fiables, se sustentan en información de una consultora líder en el sector del juego y en la amplia experiencia del Grupo en adquisiciones y desarrollo post-adquisición.

La proyección para el primer año toma en consideración el plan operativo detallado y aprobado por el Consejo por cada unidad de negocio para el ejercicio 2026, ajustados, de corresponder, por el impacto estimado de cambios relevantes producidos entre la aprobación por parte del Consejo y la formulación de las Cuentas Anuales, en la regulación, en el entorno competitivo, en el modelo de negocio, o en el desempeño de cada unidad. Para los años 2027 al 2029 se toma en consideración la mejor estimación sobre las expectativas de evolución de negocio.

Las tasas de crecimiento de los ingresos utilizadas para las proyecciones en las que se basan los test de deterioro se fundamentan principalmente en la evolución histórica de los ingresos de cada una de las Unidades Generadoras de Efectivo. Los crecimientos orgánicos históricos en las unidades de "retail" (segmentos Operacional España, Operacional Italia y Casinos) es decir las que no tienen un componente de comercialización on-line, han sido entre un 3% y un 6% anual. Para las UGEs operacional España e Italia se han estimado crecimientos inferiores a la media histórica de crecimiento orgánico, mientras en el segmento Juego Online y Apuestas han tenido crecimientos orgánicos sensiblemente superiores a los del "retail", los cuales sido mayores entre un 6% y un 16%.

Un segundo factor para determinar la evolución futura de los ingresos es la penetración del juego por país. Se utilizan datos de fuentes externas para establecer la penetración del juego medido como el gasto en juego por habitante.

Otros factores utilizados para determinar la evolución de las distintas magnitudes utilizadas en las proyecciones son la evolución prevista del PIB y de la inflación en cada uno de los países. Asimismo, se considera la ejecución de acciones orientadas a la mejora de la eficiencia (tales como racionalizar las rutas de los recaudadores en bares yendo a recaudar las máquinas solo cuando las misma tengan excedentes lo cual se consigue con la conexión en tiempo real de las máquinas) en línea con la obtención histórica de eficiencias. Nuestro plan estratégico para los años del 2027 al 2029, aprobado por el Consejo, se basa en un crecimiento orgánico de ingresos de aproximadamente el 4% para "retail" y superior para "Online", este crecimiento varía en función del negocio y la geografía. Esta previsión es coherente con las proyecciones que nos facilita una consultora líder en el sector del juego.

Adicionalmente, nuestro plan estratégico incluye inversiones de expansión mediante M&A que no se incluyen en las proyecciones financieras. La estrategia de Cirsá se basa entre otros en la consecución de crecimiento orgánico a través del liderazgo en la oferta de juego para sus clientes. Para mantener dicho liderazgo es necesario disponer de las máquinas de juego más avanzadas por lo que se ejecuta un programa de renovación de máquinas basado en datos de ingreso generado por cada máquina. Asimismo, es un elemento importante del crecimiento orgánico la renovación y mejora de los casinos y salas de juego. La tasa utilizada para descontar los flujos de efectivo corresponde al coste promedio ponderado del capital, calculado para cada unidad generadora de efectivo. El coste promedio ponderado del capital considera tanto el coste del capital propio como el coste del capital de terceros, ponderándolos de acuerdo con una estructura de capital objetivo definida. El coste del

capital propio varía, para cada unidad, dependiendo de la prima por riesgo de mercado que le corresponda y el riesgo particular del país donde opera, incluido su riesgo cambiario. Las tasas de descuento se calculan en base a los datos disponibles de mercado, que dan como resultado una tasa de descuento después de impuestos. Posteriormente, se realizan ajustes a la tasa de descuento para considerar el efecto de los flujos fiscales, con el fin de obtener una tasa de descuento antes de impuestos. Asimismo, los flujos de efectivo descontados también incluyen los efectos impositivos. La metodología común para calcular el coste medio de capital utiliza observaciones de datos de fuentes externas principalmente. El coste de la deuda se ha estimado a partir del interés fijo de la última emisión de bonos del Grupo en octubre de 2025 que ha sido del 4,875%. La tasa de crecimiento utilizada para el cálculo del valor terminal de cada unidad se basa principalmente en la variación anual del índice de precios al consumidor que contemplan las proyecciones macroeconómicas, para cada país, en el largo plazo (obtenidas del vigente World Economic Outlook del Fondo Monetario Internacional - FMI) es decir, que no se contempla crecimiento en términos reales. Las tasas de crecimiento aplicadas se recogen en una tabla más adelante. En aquellas unidades generadoras de efectivo cuya moneda funcional no es el euro, las proyecciones de los flujos de efectivo se desarrollan en la moneda local correspondiente y el valor presente neto de los mismos se convierte a euros al tipo de cambio del cierre del ejercicio.

Unidades generadoras de efectivo. El fondo de comercio, adquirido a través de combinaciones de negocios, y cualquier otro activo intangible de vida útil indefinida que pudiera existir, se imputa a diferentes unidades generadoras de efectivo para la prueba de deterioro. Las unidades generadoras de efectivo se establecen en base al segmento-país. El detalle es el siguiente:

- Operacional España
- Operacional Italia
- Casinos España
- Casinos Panamá
- Casinos Colombia
- Casinos México
- Casinos República Dominicana
- Casinos Perú Casinos
- Costa Rica
- Casinos Marruecos
- Juego Online y Apuestas España
- Juego Online y Apuestas México
- Juego Online y Apuestas Italia
- Juego Online y Apuestas Perú
- Juego Online y Apuestas Portugal

Test de Impairment

A 31 de diciembre de 2025 se ha determinado un valor en uso utilizando proyecciones de flujo de efectivo de los planes operativos y estratégicos del Grupo para un período de cuatro años, y un valor terminal a partir del cuarto año utilizando una renta perpetua con una tasa de crecimiento constante.

Las tasas de descuento se detallan en las Hipótesis Clave de esta misma nota.

Hipótesis clave

Ingresos netos de arrendamientos variables presupuestados– las bases utilizadas para determinar el valor asignado a los ingresos netos de arrendamientos variables presupuestados es la media de los ingresos netos obtenidos en el ejercicio, incrementado por la evolución de los parámetros de crecimiento de la actividad en los distintos mercados. Las principales hipótesis que sustentan los planes operativos y estratégicos se centran en la estimación de las tendencias de crecimiento en los distintos mercados y la evolución de los costes operativos de cada UGE. Estas estimaciones se fundamentan en la experiencia y el conocimiento sobre el comportamiento de los mercados en los que opera el Grupo, además de los indicadores macroeconómicos que reflejan la situación económica actual y futura de cada zona. Asimismo se tienen en consideración planes de acción detallados con palancas de crecimiento con impacto en ingresos tales como programas recurrentes de reemplazo de máquinas o de renovación de elementos de mobiliario que se prevén en base a acciones realizadas en el pasado de forma recurrente y sistemática.

Para el quinto año y sucesivos las cifras se extrapolan utilizando una tasa de crecimiento similar a la tasa de crecimiento equivalente a la inflación esperada.

Incremento de gastos de explotación (aprovisionamientos, gastos de personal, tasas sobre el juego y suministros y servicios exteriores) – la base para determinar el valor asignado al incremento de los costes es el índice de precios previsto para los años futuros para los diferentes países y segmentos, disminuido por las mejoras de eficiencia esperadas. Los valores asignados a las hipótesis clave son coherentes respecto a las fuentes de información externa. Asimismo, se factorizan planes de optimización de costes basados en medidas de eficiencia y productividad.

Tasas de descuento - la base para determinar la tasa de descuento aplicada a las proyecciones de flujo de efectivo se determina en función de riesgo específico de cada unidad generadora de efectivo, teniendo en cuenta el tipo de actividad y los países en que se encuentra ubicada cada una. Las tasas de descuento aplicadas antes y después de impuestos se detallan en el siguiente apartado.

Tasas de crecimiento a perpetuidad - la base para determinar la tasa de crecimiento a perpetuidad utilizada para extrapolar los flujos en la obtención del valor terminal se basan en las tasas de crecimiento esperadas de la inflación según cada país.

Las tasas de descuento que se han utilizado para cada uno de los países que conforman las distintas UGE son las siguientes:

Unidad Generadora de Efectivo	Tasa de descuento		
	2025 (*)	2025 (**)	2024 (**)
Operacional España	9,84 %	7,80 %	8,20 %
Operacional Italia	10,33 %	8,00 %	8,60 %
Casinos España	9,83 %	7,80 %	8,20 %
Casinos Panamá	13,94 %	10,80 %	8,00 %
Casinos Colombia	20,87 %	14,30 %	13,50 %
Casinos México	16,24 %	12,30 %	14,10 %
Casinos República Dominicana	12,30 %	12,30 %	12,90 %
Casinos Perú	13,65 %	10,00 %	11,10 %
Casinos Costa Rica	15,20 %	11,30 %	11,60 %
Casinos Marruecos	13,07 %	9,60 %	9,50 %
Juego Online y Apuestas España	9,74 %	7,80 %	8,20 %
Juego Online y Apuestas México	14,82 %	12,30 %	14,10 %
Juego Online y Apuestas Italia	10,31 %	8,00 %	8,60 %
Juego Online y Apuestas Perú	13,26 %	10,00 %	11,10 %
Juego Online y Apuestas Portugal	7,90 %	7,90 %	7,00 %

(*) Tasa de descuento antes de impuestos

(**) Tasa de descuento después de impuestos

Las tasas de crecimiento a perpetuidad que se han utilizado para cada uno de los países que conforman las distintas UGE son las siguientes:

Unidad Generadora de Efectivo	Tasa de crecimiento	
	2025	2024
Operacional España	2,00 %	1,70 %
Operacional Italia	2,00 %	2,00 %
Casinos España	2,00 %	1,70 %
Casinos Panamá	2,00 %	2,00 %
Casinos Colombia	2,97 %	3,00 %
Casinos México	3,00 %	3,00 %
Casinos República Dominicana	3,98 %	3,97 %
Casinos Perú	2,02 %	2,52 %
Casinos Costa Rica	3,00 %	3,50 %
Casinos Marruecos	2,03 %	2,09 %
Juego Online y Apuestas España	2,00 %	1,70 %
Juego Online y Apuestas México	3,00 %	3,00 %
Juego Online y Apuestas Italia	2,00 %	2,00 %
Juego Online y Apuestas Perú	2,02 %	2,52 %
Juego Online y Apuestas Portugal	2,50 %	2,50 %

Resultado de las pruebas

Como consecuencia de las pruebas de deterioro realizadas en el ejercicio 2025, se ha registrado un ajuste por pérdida de valor de 4.000 miles de euros (9.000 miles de euros en el ejercicio 2024) correspondiente al fondo de comercio asignado a la Unidad Generadora de Efectivo de Juego Online y Apuestas en México.

Este deterioro refleja la actualización de las proyecciones de flujos de efectivo futuros, considerando la evolución del mercado, cambios regulatorios y el incremento en la tasa de descuento aplicable a la UGE, lo que ha reducido su valor recuperable por debajo del importe en libros.

2025

UGE	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Derechos de instalación de combinaciones de negocio	Marca	Cartera de clientes	Inmovilizado material	Valor en libros
Operacional España	520.313	135.133	117.286	—	—	72.468	845.200
Operacional Italia	60.458	16.479	71.733	—	—	17.800	166.470
Casinos España	112.102	699	67.488	—	—	33.352	213.641
Casinos Panamá	221.795	16.665	243.728	—	—	45.842	528.030
Casinos Colombia	146.166	1.375	9.067	—	—	44.758	201.366
Casinos México	131.999	10.421	70.008	1.939	—	45.190	259.557
Casinos República Dominicana	18.656	910	1.878	—	—	8.965	30.409
Casinos Perú	23.116	8.604	9.973	—	—	7.231	48.924
Casinos Costa Rica	14.030	1.243	9.487	284	467	8.518	34.029
Casinos Marruecos	51.271	3.787	930	—	—	7.539	63.527
Juego Online y Apuestas España	39.615	17.533	7.548	35.694	4.275	19.983	124.648
Juego Online y Apuestas México	3.452	11.149	—	—	—	25	14.626
Juego Online y Apuestas Italia	44.474	21.553	13.807	11.488	14.414	1.604	107.340
Juego Online y Apuestas Perú	157.976	6.520	—	15.439	25.397	4.271	209.603
Juego Online y Apuestas Portugal	28.851	879	—	3.076	2.975	21	35.802
	1.574.274	252.950	622.933	67.920	47.528	317.567	2.883.172

2024

UGE	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Derechos de instalación de combinaciones de negocio	Marca	Cartera de clientes	Inmovilizado material	Valor en libros
Operacional España	520.313	137.316	71.082		—	71.038	799.749
Operacional Italia	60.458	9.312	41.650		—	7.659	119.079
Casinos España	112.102	502	76.006		—	33.309	221.919
Casinos Panamá	249.562	18.677	311.298		—	47.584	627.121
Casinos Colombia	141.994	2.565	2.165		—	40.872	187.596
Casinos México	129.325	11.673	85.866		—	43.301	270.165
Casinos República Dominicana	21.720	1.460	3.534		—	9.741	36.455
Casinos Perú	23.411	246	(2.148)		—	3.633	25.142
Casinos Costa Rica	15.785	1.477	18.746		—	9.526	45.532
Casinos Marruecos	12.845	5.369	4.198		—	5.728	28.140
Juego Online y Apuestas España	39.615	15.489	9.220	36.024	5.717	21.917	127.982
Juego Online y Apuestas México	44.474	390	15.275	12.387	20.196	1.001	93.723
Juego Online y Apuestas Italia	7.299	2.737	—	3.248	—	81	13.365
Juego Online y Apuestas Perú	139.313	7.729	—	19.850	35.556	5.483	207.931
Juego Online y Apuestas Portugal	25.343	833	—	3.845	4.462	28	34.511
	1.543.559	215.775	636.891	75.354	65.931	300.901	2.838.410

El importe recuperable de cada UGE se determina en base al valor en uso, calculado en base a una metodología de Nivel 3 en función de las jerarquías establecidas en NIIF 13.

Análisis de sensibilidad en supuestos clave

Si bien las variaciones razonablemente posibles no implican deterioro en la mayoría de las UGEs, el Grupo realiza un análisis de sensibilidad a través de las variaciones ilustrativas de las principales hipótesis consideradas en dicho cálculo. Dichas variaciones ilustrativas se consideran prudentes y son homogéneas en el tiempo.

El Grupo realiza un análisis de sensibilidad del cálculo del deterioro aplicando variaciones razonables a las hipótesis claves consideradas en el cálculo. Para las UGEs y grupos de UGEs se han aplicado las siguientes variaciones manteniendo los valores del resto de las hipótesis constantes

Dichas variaciones ilustrativas son las siguientes:

- Disminución de 100 puntos básicos en retail y 200 puntos básicos en online del crecimiento interanual del EBITDA a perpetuidad (EBITDA)
- Tasa de crecimiento a perpetuidad – Disminución de 100 puntos básicos (g)
- Tasa de descuento – Incremento de 150 puntos básicos (WACC)

Los indicadores de deterioro utilizados por el Grupo para determinar la necesidad de realizar una prueba de deterioro sobre otros activos no corrientes son, entre otros, los siguientes:

- Caída apreciable del resultado respecto al mismo período del ejercicio anterior, y/o respecto al presupuesto.
- Cambio legislativo, acaecido, en curso o previsto que puede llevar a efectos negativos.
- Cambio de estrategia o expectativas internas respecto a un determinado negocio o país.
- Posición de la competencia y lanzamiento de nuevos productos por parte de la misma.
- Ralentización de los ingresos o dificultades de venta a los precios esperados.
- Cambio en los hábitos y actitudes de los usuarios, y otros elementos específicos de cada división.

Del análisis de sensibilidad realizado a 31 de diciembre de 2025, derivaría la necesidad de realizar un ajuste por deterioro en los siguientes casos, en la UGE de Operacional Italia para los parámetros tasa de descuento y tasa de crecimiento por importe de 18.409 miles de euros, 6.062 miles de euros, respectivamente. en la UGE de Casinos Panamá para el parámetro de tasa de descuento por importe de 23.831 miles de euros, por ultimo, en la UGE Casinos Costa Rica para los parámetros de EBITDA, tasa de descuento y tasa de crecimiento por importe de 493 miles de euros, 3.325 miles de euros y 1.269 miles de euros respectivamente.

En el caso de la UGE Juego Online y Apuestas México cualquier reducción en el margen de ebitda, incremento en la tasa de descuento o en la tasa de crecimiento resultaría de un mayor deterioro.

A 31 de diciembre de 2024, del análisis de sensibilidad realizado, hubiera derivado la necesidad de realizar un ajuste por deterioro en lo que respecta a la UGE Juego Online y Apuestas México para los parámetros Margen de EBITDA y tasa de descuento, por importe de 3.514 y 1.551 miles de euros respectivamente.

12. EXISTENCIAS

La composición de las existencias por categorías, neto de las correcciones por deterioro, es la siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Materias primas y auxiliares	4.366	4.983
Repuestos y otros	7.050	6.559
Productos terminados	284	213
Productos en curso	1.188	1.581
Anticipos a proveedores	1.200	1.290
	14.088	14.625

El epígrafe *Materias primas y auxiliares* se refiere fundamentalmente, a la fabricación y comercialización de máquinas recreativas que llevan a término las sociedades del Grupo.

El epígrafe *Repuestos y otros* se refiere mayoritariamente a piezas de repuestos para máquinas recreativas y mesas de juego.

Los saldos de existencias se presentan netos de las correcciones por deterioro, cuyo movimiento es el siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Saldo al inicio del ejercicio	3.955	3.376
Dotación neta del ejercicio	157	2.195
Cancelaciones	(1.161)	(1.616)
Saldo al cierre del ejercicio	2.951	3.955

Las cancelaciones de los ejercicios responden a la destrucción de diversas existencias de las actividades B2B del Grupo.

13. EFECTIVO Y MEDIOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y los medios líquidos equivalentes incluyen lo siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Caja	92.985	91.457
Cuentas corrientes	159.636	124.197
Depósitos a menos de 3 meses	10.626	3
Efectivo en "hoppers"	49.826	40.437
	313.073	256.094

(*) Efectivo depositado en máquinas recreativas, máquinas de cambio y similares.

Estos activos son plenamente disponibles y devengan remuneraciones de mercado, excepto 28,8 millones de euros y 28,5 millones de euros (a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, respectivamente) recogidos en el epígrafe "Cuentas corrientes" que son garantías constituidas a favor de autoridades regulatorias del juego en relación con cuentas de cumplimiento relativas a la actividad de juego online.

El importe en libros de este epígrafe está denominado en las siguientes monedas:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Euros	176.888	171.443
Dólar estadounidense	22.756	23.478
Pesos colombianos	25.103	16.342
Pesos mexicanos	7.684	6.187
Sol peruano	49.100	18.537
Colón costarricense	1.686	1.777
Peso dominicano	3.067	3.171
Dirham Marroquí	26.789	15.160
	313.073	256.094

14. PATRIMONIO NETO

14.1 Capital suscrito y prima de emisión

Al 31 de diciembre de 2025, el capital suscrito de la Sociedad Dominante ascendía a 167.992.667 acciones nominativas, con un valor nominal de 0,5 euros por acción, mientras que a 31 de diciembre de 2024 dicho capital estaba constituido por 70.663.000 acciones nominativas, con un valor nominal de 1 euro por acción.

Con fecha 9 de Junio de 2025 se ha producido la reducción del valor nominal de las acciones de la Sociedad Dominante pasando de un valor nominal de 1 euro a cincuenta céntimos de euro (0,5 €). El capital suscrito de la Sociedad Dominante ha pasado a estar compuesto por 141.326.000 acciones.

El 18 de junio de 2025, la Sociedad anunció oficialmente su intención de cotizar en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia mediante una Oferta Pública de Venta y Suscripción (OPV/OPS). El objetivo principal de la operación fue captar recursos para reducir el nivel de endeudamiento y financiar el plan de expansión en mercados regulados.

Posteriormente, el 30 de junio de 2025, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) aprobó el folleto informativo y se fijó el precio de salida en 15 euros por acción.

Con fecha 8 de julio de 2025, se llevó a cabo una ampliación de capital de 26.666.667 nuevas acciones, que representan un 15,87% del capital al 31 de diciembre de 2025. Dicha ampliación de capital se realizó por un importe total de 400 millones de euros, 13.333 miles de euros correspondientes a la ampliación de capital y el resto, 386.667 miles de euros, correspondientes a prima de emisión.

Con fecha el 9 de julio de 2025, las acciones de Cirsá Enterprises, S.A. fueron admitidas a cotización en las cuatro Bolsas de Valores españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo). El precio de la oferta se fijó en 15 euros por acción alcanzando un importe total de 453 millones de euros en la oferta inicial, compuesta por una oferta de suscripción de 400 millones de euros (26.666.667 acciones), explicada en el párrafo anterior, y una oferta de venta de 53 millones de euros (3.552.113 acciones) del anterior accionista.

A raíz de la salida a Bolsa, LHMC Midco, S.a.r.l. pasa de tener el 100% de las acciones a ostentar un 78,4%.

De acuerdo con la NIC 32, los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones han ascendido a 25.847 miles de euros (19.379 miles de euros después de impuestos) se han deducido del patrimonio neto (neto de cualquier beneficio fiscal).

Adicionalmente, en el marco de la salida a bolsa se han incurrido en costes relacionado con la transacción pero no directamente atribuibles a las nuevas acciones emitidas, por importe de 6.853 miles de euros, contabilizados en el epígrafe de otros gastos de explotación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

Durante el ejercicio 2025 y 2024 y, en consecuencia, con anterioridad a la admisión a cotización, se realizaron devoluciones de la prima de emisión por importe de 11.650 miles de euros y 219.628 miles de euros, respectivamente (ver Nota 22). Todas las acciones tienen las mismas obligaciones y derechos políticos y económicos.

Si bien, el 100% de las participaciones estaban a 31 de diciembre de 2024 dadas en prenda a favor de seis entidades financieras como garantía de una línea de crédito RCF (Nota 16) y de los bonos corporativos emitidos (Nota 15). El 18 de junio de 2025 el Grupo ha formalizado la despignoración de las acciones de Cirsá Enterprises, S.A.

14.2 Acciones propias

El número de acciones propias de la Sociedad dominante en autocartera y su coste de adquisición es el siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	
	Nº de acciones	Miles de euros
Tramo libre	—	—
Contratos de liquidez	33.225	(413)
	33.225	(413)

Acciones propias - Contratos de liquidez

La Sociedad Dominante suscribió, con fecha 31 de octubre de 2025, un contrato de liquidez con el objetivo de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad en la cotización de sus acciones. El contrato se formalizó con una sociedad de valores, en cumplimiento de lo establecido en la Norma Cuarta, apartado 2, de la Circular 1/2017 de la CNMV. Este contrato tiene una vigencia inicial de doce meses, prorrogable por idéntico periodo, y cuenta con una dotación de 73.300 acciones y un importe en efectivo de 996.880 euros.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad Dominante mantiene en autocartera 33.225 acciones y 0,20% sobre el capital social, registradas como minoración del patrimonio neto.

El número de acciones propias de la Sociedad dominante incluidas en el contrato de liquidez y su coste de adquisición es el siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	
	Nº de acciones	Miles de euros
Saldo al inicio del ejercicio	—	—
Compra	282.790	(3.872)
Venta	(249.565)	3.459
Saldo al cierre del periodo	33.225	(413)

14.3 Ganancias por acción

Las ganancias por acción básicas se calculan dividiendo el resultado del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la Sociedad dominante (después de impuestos y participaciones no dominantes) entre el número medio ponderado de las acciones ordinarias en circulación durante el periodo, excluidas las acciones propias.

Las ganancias por acción diluidas se calculan dividiendo el resultado del ejercicio atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio neto de la Sociedad dominante (después de impuestos y participaciones no dominantes) y el promedio ponderado del número de acciones en circulación por todos los efectos dilusivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales.

La Junta General de Accionistas celebrada el 9 de junio de 2025 aprobó una reducción del valor nominal de las acciones de la Sociedad Dominante pasando de un valor nominal de 1 euro a cincuenta céntimos de euro (0,5 €). en que se multiplicaba el capital para su canje por acciones de nueva emisión, en la proporción de 2 nuevas por cada 1 acción preexistente (Nota 14.1). En consecuencia, el resultado básico y diluido por acción, se ha calculado, de acuerdo con las NIIF, considerando que dicha operación se ha realizado al inicio del primer período presentado, esto es, el 1 de enero de 2025 .

El beneficio por acción se calcula de la siguiente forma:

	31/12/2025
Resultado atribuible a la Sociedad Dominante	72.937
Promedio de acciones	154.219.773
Acciones propias	(33.225)
Promedio de acciones en circulación	154.252.998
Ganancias por acción (euro)	0,47

No hay diferencias entre las ganancias diluidas por acción y las ganancias básicas por acción para los periodos mencionados.

14.4 Resultados acumulados

El saldo de este epígrafe incluye reservas de la Sociedad Dominante que no son disponibles.

Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades españolas que obtengan beneficios destinarán a la reserva legal un 10% del beneficio del ejercicio, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal, mientras no supere el límite indicado, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Igualmente podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Al 31 de diciembre de 2025 la reserva legal en la Sociedad Dominante asciende a 2.394 miles de euros (0 miles de euros al 31 de diciembre de 2024). La distribución de resultados del ejercicio 2024, aprobada por el accionista mayoritario de la Sociedad Dominante, ha consistido en dotar la reserva legal con un importe de 2.394 miles de euros y compensar pérdidas de ejercicios anteriores por importe de 21.544 miles de euros.

Por otro lado, cabe indicar que las sociedades filiales españolas del Grupo tienen dotadas las reservas legales por el importe que resulta de la aplicación de la normativa vigente.

Otras reservas

Con fecha 12 de mayo de 2025, el Accionista mayoritario de la Sociedad Dominante realizó una aportación a los fondos propios en concepto de Aportaciones de Socios por importe de 273.148 miles de euros.

Durante el ejercicio 2025, la Sociedad ha recibido de LPMC Midco, S.a.r.l una aportación a la dirección del Grupo en relación con compromisos con la dirección y administradores por la Salida a Bolsa, por importe de 4.433 miles de euros.

Tal y como se explica en la nota 2.7, para las operaciones en la se acuerdan opciones de compra (call) y venta (put) sobre participaciones minoritarias que al cierre no han sido ejecutadas, se reconoce el resultado atribuible a minoritarios, no obstante, al cierre del ejercicio reclasifica el importe pendiente, así como la variación del valor razonable del pasivo correspondiente, a reservas. En relación con ello, al 31 de diciembre de 2025, el Grupo ha llevado a cabo una revisión de las proyecciones financieras de Apuesta Total, asociadas a los compromisos derivados de las opciones de venta favor del minoritario (put) y compra a favor de Cirsa (call), a ejecutar cada uno del 15 % en los años 2027 y 2028. Como resultado de dicha revisión, se ha determinado que el cambio en las proyecciones afecta al precio de adquisición inicialmente reconocido en relación con dichas opciones cruzadas. En consecuencia, la variación de la estimación se ha contabilizado directamente contra reservas, al tratarse de una modificación del valor estimado de la contraprestación relacionada con la adquisición del 30% restante, sin impacto en la cuenta de resultados, siendo la contrapartida contable deudas a largo plazo correspondientes a adquisiciones (véase Nota 17). El importe total de dicha modificación de la estimación asciende a 9 millones de euros.

14.5 Socios externos

Los saldos globales correspondientes a intereses minoritarios son como sigue:

(Miles de euros)	Saldo en estado de situación financiera		Participación en Resultados	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
Casinos	63.377	73.378	15.905	11.557
Operacional España	15.787	13.826	13.901	11.229
Operacional Italia	2.696	1.859	838	907
Juego Online & Apuestas	24.700	37.973	13.987	8.003
	106.560	127.036	44.631	31.696

La variación interanual del saldo en el estado de situación financiera consolidado es como sigue:

(Miles de euros)	2025	2024
Saldo al inicio del ejercicio	127.036	104.365
Participación en resultados del ejercicio	44.631	31.696
Diferencias de conversión	(709)	4.951
Ajuste de minoritarios (Ver Nota 2.7)	400	—
Impacto neto por combinaciones de negocios (Nota 5)	149	6.381
Pago de dividendos	(48.330)	(19.791)
Adquisición minoritarios y otros	(16.617)	(565)
Saldo al 31 de diciembre de 2025	106.560	127.037

Los movimientos de los ejercicios 2025 y 2024 corresponden a la participación en los resultados de sociedades con intereses minoritarios, al pago de dividendos, impacto diferencias de conversión y a altas/bajas por variaciones de perímetro.

A continuación, se recogen los datos financieros a 31 de diciembre de 2025 de las principales participaciones no controladoras:

Porcentaje de participación no dominante	WINNER GROUP, S.A	E-PLAY 24 ITA LIMITED	COMERCIAL JUPAMA, S.A.	GRAN CASINO LAS PALMAS
(Miles de euros)	49,99 %	20% (*)	50,00 %	49,00 %
Información del estado de situación financiera				
Activos no corrientes	86.077	65.486	11.335	8.212
Activos corrientes	28.895	37.038	9.313	4.398
Total activos	114.973	102.524	20.648	12.610
Pasivos corrientes	(35.210)	(48.212)	(3.993)	(1.328)
Pasivos no corrientes	(19.222)	(32.633)	(4.873)	(1.142)
Patrimonio neto	(60.541)	(21.680)	(11.782)	(10.140)
Total pasivo	(114.973)	(102.524)	(20.648)	(12.610)
Información de la cuenta de resultados	—	—	—	—
Ingresos ordinarios	161.474	225.094	33.915	11.669
Resultado del ejercicio (beneficio)	36.735	10.175	4.963	5.100
Resultado (beneficio) consolidado asignado a las participaciones no dominantes	18.008	2.394	1.715	2.251

(*) Con fecha 28 de Julio de 2025 se adquirió el 20% adicional del Subgrupo E-Play 24.

A continuación, se recogen los datos financieros a 31 de diciembre de 2024 de las principales participaciones no controladoras:

Porcentaje de participación no dominante (Miles de euros)	WINNER GROUP, S.A 49,99 %	E-PLAY 24 ITA LIMITED 40 %	COMERCIAL JUPAMA, S.A. 50 %	GRAN CASINO LAS PALMAS 49 %
Información del estado de situación financiera				
Activos no corrientes	76.200	46.172	12.890	6.267
Activos Corrientes	17.059	43.864	6.172	5.430
Total activos	93.259	90.036	19.062	11.697
Pasivos corrientes	(23.085)	(66.317)	(3.021)	(1.350)
Pasivos no corrientes	(15.885)	(5.073)	(6.273)	(1.128)
Patrimonio neto	(54.288)	(18.646)	(9.768)	(9.220)
Total pasivo	(93.258)	(90.036)	(19.062)	(11.698)
Información de la cuenta de resultados				
Ingresos ordinarios	150.158	210.265	31.906	10.279
Resultado del ejercicio (beneficio)	25.971	18.324	3.840	4.171
Resultado (beneficio) consolidado asignado a las participaciones no dominantes	12.276	6.514	1.867	2.044

14.6 Diferencias de conversión

El saldo, por moneda, de las diferencias de conversión se recogen en la tabla siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Peso colombiano	(76.360)	(78.592)
Dólar estadounidense	8.747	67.910
Peso mexicano	(7.070)	(10.492)
Peso dominicano	2.368	10.817
Sol peruano	(3.722)	(177)
Colón costarricense	2.819	10.128
Dirham marroquí	1.952	3.112
Saldo al cierre del ejercicio	(71.266)	2.706

14.7 Aplicación del resultado de la Sociedad Dominante - Cirsia Enterprises S.A.

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2025, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	31.12.2025	31.12.2024
Resultado del ejercicio	(103.115)	23.938
Aplicación del resultado a Reserva Legal	—	2.394
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(103.115)	
Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	—	21.544
Total Distribución	(103.115)	23.938

La distribución del resultado del ejercicio 2024 aprobada por la junta de accionistas celebrada el pasado 14 de Mayo de 2025, fue aprobada sin modificación alguna.

14.8 Dividendos

De acuerdo con la política de reparto de dividendos descrita en la Nota 29, y en base al Beneficio Neto Ajustado del ejercicio 2025, los Administradores proponen distribuir un dividendo con cargo a prima de emisión de 75.000 miles de euros. Se espera que dicha propuesta sea aprobada por la Junta General de Accionistas.

En fecha 10 de enero de 2025, Cirsia Enterprises pago a sus accionistas un dividendo de 11.650 miles de euros con cargo a prima de emisión.

15. BONOS CORPORATIVOS

Los detalles de las emisiones de bonos del Grupo a 31 de diciembre de 2025 y 2024, realizadas por la empresa luxemburguesa Cirsia Finance International S.à.r.l., se indican en la siguiente tabla:

Fecha emisión	Nominal inicial (Mio)	Moneda	Vencimiento	Cotización a 31.12.2025	Tipo de interés	Saldo en estado de situación financiera	
						31.12.2025	31.12.2024
Septiembre 2021	615	EUR	Marzo 2027	—	4,500 %	—	619.702
Octubre 2022	425	EUR	Noviembre 2027	—	10,375 %	—	385.794
Julio 2023	375	EUR	Julio 2028	104,62 %	7,785 %	377.177	373.535
Julio 2023	325	EUR	Julio 2028	—	Euribor 3M + 4,500%	—	323.720
Enero 2024	450	EUR	Marzo 2029	104,08 %	6,500 %	452.188	450.970
Enero 2024	200	EUR	Julio 2028	—	Euribor 3M + 4,500%	—	202.333
Octubre 2025	575	EUR	Octubre 31	102,73 %	4,875 %	572.633	—
Octubre 2025	425	EUR	Octubre 32	101,28 %	Euribor 3M + 3,000%	420.587	—
						1.822.585	2.356.054

El 12 de mayo de 2025 se aprobó una contribución de los accionistas a Cirsa Enterprises, S.A. por un importe de 273,1 millones de euros. Los fondos recibidos se destinaron a la cancelación de 240 millones de euros de Bonos a interés variable con vencimiento en julio de 2028, más los gastos asociados por un total de 242,9 millones de euros, así como a la devolución de la línea RCF por importe de 30 millones de euros.

El 21 de julio de 2025, los fondos obtenidos mediante la salida a Bolsa se utilizaron para cancelar 285 millones de euros de Bonos a interés variable con vencimiento en julio de 2028 y para la devolución de la línea RCF por importe de 60 millones de euros (línea RCF detallada en Nota 16).

El 13 de octubre de 2025 se realizó una nueva emisión de Bonos, compuesta por un Bono a interés fijo por 575 millones de euros con vencimiento en octubre de 2031 y un Bono a interés variable por 425 millones de euros con vencimiento en octubre de 2032.

Con los fondos procedentes de esta emisión, el 28 de octubre de 2025 se cancelaron 615 millones de euros de Bonos a interés fijo con vencimiento en marzo de 2027, y el 10 de noviembre se cancelaron 382,5 millones de euros de Bonos a interés fijo con vencimiento en noviembre de 2027.

La emisión de octubre de 2022 se realizó por debajo de la par al 98,105%, la emisión de bonos variables de julio 2023 se realizó al 98 % y la emisión de bonos variables de enero 2024 se hizo al 101,25%. Las demás emisiones se han realizado a la par.

Los fondos derivados de la emisión de bonos se pueden utilizar para:

- (a) Financiar adquisiciones de compañías.
- (b) Cancelar emisiones de bonos realizadas con anterioridad.
- (c) Pagar los costes, gastos y honorarios relacionados con la emisión.

Todos los bonos se encuentran admitidos a cotización en el sistema multilateral de negociación euro MTF organizado y gestionado por la Bolsa de Luxemburgo.

Los contratos suscritos en relación con estas emisiones de bonos regulan determinadas obligaciones y compromisos por parte del Grupo que incluyen, entre otros, el suministro de información periódica, el mantenimiento de los títulos de propiedad en las sociedades del Grupo, restricciones a la enajenación de activos significativos, limitaciones al pago de dividendos, limitaciones al inicio de nuevos negocios y restricciones a la concesión por parte del Grupo de garantías y avales a terceros. A 31 de diciembre de 2025, los administradores de la Sociedad Dominante consideran que se han cumplido todas las obligaciones asumidas contractualmente. No obstante, estas obligaciones no suponen una restricción real para las operaciones del Grupo o para el pago de dividendos.

De acuerdo con la NIIF 13 los bonos del grupo se han valorado a precio de cotización sin ajustar (Nivel 1).

En las emisiones de bonos actúan como garantes de las operaciones las siguientes sociedades:

Barna Center, S.A.U.
Casino Nueva Andalucía Marbella, S.A.U.
Cirsa Enterprises, S.A.(*)
Cirsa Finance International, S.à.r.l.(**)
Cirsa Gaming Corporation, S.A
Cirsa Interactive Corporation, S.L.U.
Cirsa International Business Corporation, S.L.U.
Comercial de Desarrollos Electrónicos, S.A.U.
Eleval Electrónicos Valencia, S.A.U.
Gaming & Services de Panama S.A.

Genper, S.A.U.
Global Game Machine Corporation, S.A.U.
Integración Inmobiliaria World de México, S.A. de C.V.
Juegomatic, S.A.U.
Miky, S.L.
Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. de C.V.
Sportium Apuestas Digital, S.A.U.
Uniplay, S.A.U.
Universal de Desarrollos Electrónicos, S.A.U.

(*) Matriz garante de los bonos

(**) Sociedad emisora de los bonos

Adicionalmente, todas las sociedades anteriores son garantes de la línea de crédito sénior RCF (Nota 16) por importe de 350 millones de euros, de la cual es prestataria Cirsa Enterprises, S.A. El 26 de noviembre, esta línea RCF ha sido incrementada en 75 millones de euros hasta los 350 millones de Euros y su vencimiento ha sido extendido hasta marzo de 2031.

A 31 de diciembre de 2025 los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 16.884 miles de euros (37.384 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). Los intereses financieros devengados en el ejercicio 2025 por los bonos corporativos ascienden a 142.128 miles de euros (167.044 miles de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior). A 31 de diciembre de 2025 el total los costes incurridos en las transacciones que se muestran neteando el valor nominal de las mismas ascienden a 19.298 miles de euros (28.830 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

BONO EMITIDO EL 27 DE SEPTIEMBRE DE 2021

El 27 de septiembre de 2021, Cirsa Finance International S.à.r.l. completó la emisión de un bono corporativo senior garantizado por Cirsa Enterprises, S.L., como matriz garante de los bonos, por un importe total de capital igual a 615 millones de euros, el cuál fue íntegramente emitido a la par, con un cupón fijo semestral al 4,5% anual, con vencimiento en marzo de 2027.

Los ingresos derivados de la emisión de las obligaciones se utilizaron para: (i) cancelar la segunda disposición del crédito revolving; (ii) la cancelación en su totalidad de la emisión de bonos denominada en dólares estadounidenses realizada el 2 de Julio de 2018 por importe de 550 millones de dólares; (iii) cancelar parcialmente (100 millones de euros) del importe de la emisión de bonos corporativos con vencimiento en 2023 realizada el 2 de Julio 2018; y (iv) pagar los costes, gastos y honorarios relacionados con las cancelaciones y emisión de los nuevos bonos corporativos.

El Grupo tiene la facultad de reembolsar anticipadamente en su totalidad o en parte la emisión de bonos. Las principales condiciones de reembolso se detallan a continuación: (i) cada serie de los bonos emitidos puede ser redimida en su totalidad o en parte en cualquier momento a partir del 15 de septiembre de 2023, a los precios de redención establecidos; (ii) en cualquier momento antes del 15 de septiembre de 2023 el Grupo también puede, durante cada período de doce meses a partir de la fecha de emisión de los bonos corporativos, redimir hasta el 10% del importe principal asegurado de la emisión a un precio de redención igual al 103% del importe principal de dicha serie de bonos emitidos, más los intereses devengados y no pagados y los importes adicionales, si los hubiera, hasta, pero excluyendo, la fecha de redención; y (iii) en caso de ciertos eventos que constituyan un cambio de control o la venta de ciertos activos, el Grupo puede estar obligado a hacer una oferta de recompra de los bonos emitidos.

BONO EMITIDO EL 26 DE OCTUBRE DE 2022

El 26 de octubre de 2022, Cirsa Finance International S.à.r.l. completó la emisión de un bono corporativo senior garantizado por Cirsa Enterprises, S.L., como matriz garante de los bonos, por un importe total de capital igual a 425 millones de euros, el cuál fue íntegramente emitido por debajo del precio de emisión (98,105%), con un cupón fijo semestral al 10,375% anual, con vencimiento en noviembre de 2027.

Los ingresos derivados de la emisión de las obligaciones se utilizaron para: (i) para redimir parcialmente (403 millones de euros) el importe pendiente de la emisión de bonos realizada el 2 de julio de 2018 al 6.25% con vencimiento en diciembre de 2023; (ii) para pagar los intereses acumulados y no pagados sobre los bonos corporativos con vencimiento en diciembre de 2023; y (ii) para pagar los costes, gastos y honorarios relacionados con las cancelaciones y emisión de los nuevos bonos corporativos.

El Grupo tiene la facultad de reembolsar anticipadamente en su totalidad o en parte la emisión de bonos. Las principales condiciones de reembolso se detallan a continuación: (i) cada serie de los bonos emitidos puede ser redimida en su totalidad o en parte en cualquier momento a partir del 9 de noviembre de 2024, a los precios de redención establecidos; (ii) antes del 9 de noviembre de 2024, cada serie de los bonos emitidos puede ser redimida, en su totalidad o en parte, a opción del Grupo, a un precio de redención igual al 100% del importe principal de dicha serie de bonos emitidos, más los intereses e importes adicionales devengados y no pagados, si los hubiere, más la prima de compensación correspondiente; (iii) antes del 9 de noviembre de 2024, el emisor también tendrá derecho, a su opción, a redimir hasta el 40% del monto principal agregado de cada serie de los bonos emitidos (incluyendo emisiones adicionales de la misma serie) con los ingresos netos en efectivo de ciertas ofertas de acciones al precio de redención establecido para dicha serie, (iv) en cualquier momento antes del 9 de noviembre de 2024 el Grupo también puede, durante cada período de doce meses a partir de la fecha de emisión de los bonos corporativos, redimir hasta el 10% del importe principal asegurado de la emisión a un precio de redención igual al 103% del importe principal de dicha serie de bonos emitidos, más los intereses devengados y no pagados y los importes adicionales, si los hubiera, hasta, pero excluyendo, la fecha de redención; y (v) en caso de ciertos eventos que constituyan un cambio de control o la venta de ciertos activos, el Grupo puede estar obligado a hacer una oferta de recompra de los bonos emitidos.

BONOS EMITIDOS EL 5 DE JULIO DE 2023

El 5 de julio de 2023, Cirsa Finance International S.à.r.l. completó la emisión de dos bonos corporativos senior garantizados por Cirsa Enterprises, S.L., como matriz garante de los bonos, uno de ellos por un importe total de capital igual a 375 millones de euros, el cuál fue íntegramente emitido a la par, con un cupón fijo semestral al 7,875% anual, con vencimiento en julio de 2028 y el otro por un importe de capital igual a 325 millones de euros, el cual fue íntegramente emitido por debajo del precio de emisión (98,00 %), con un cupón variable trimestral al EURIBOR a tres meses más 450 puntos básicos anual, ajustado trimestralmente, con vencimiento en julio de 2028.

Los ingresos derivados de las emisiones de las obligaciones se utilizaron para: (i) para redimir el importe pendiente (160 millones de euros) de la emisión de bonos realizada el 2 de julio de 2018 al 6.25% con vencimiento en diciembre de 2023; (ii) para redimir en su totalidad (490 millones de euros) la emisión de bonos realizada el 22 de mayo de 2019 a Euribor + 3,625% con vencimiento septiembre 2025 (iii) para pagar los intereses acumulados y no pagados sobre los bonos corporativos con vencimiento en diciembre de 2023 y septiembre de 2025; y para pagar los costes, gastos y honorarios relacionados con las cancelaciones y emisión de los nuevos bonos corporativos y (iv) para fines corporativos generales.

El Grupo tiene la facultad de reembolsar anticipadamente en su totalidad o en parte las emisiones de bonos. Las principales condiciones de reembolso se detallan a continuación: (i) cada serie de los bonos emitidos puede ser redimida en su totalidad o en parte en cualquier momento a partir del 19 de julio de 2025, a los precios de redención establecidos; (ii) antes del 19 de julio de 2025, cada serie de los bonos emitidos puede ser redimida, en su totalidad o en parte, a opción del Grupo, a un precio de redención igual al 100% del importe principal de dicha serie de bonos emitidos, más los intereses e importes adicionales devengados y no pagados, si los hubiere, más la prima de compensación correspondiente; (iii) antes del 19 de julio de 2025, el emisor también tendrá derecho, a su opción, a redimir hasta el 40% del monto principal agregado de cada serie de los bonos emitidos (incluyendo emisiones adicionales de la misma serie) con los ingresos netos en efectivo de ciertas ofertas de acciones al precio de redención establecido para dicha serie, (iv) en cualquier momento antes del 19 de julio de 2025 el Grupo también puede, durante cada período de doce meses a partir de la fecha de emisión de los bonos corporativos, redimir hasta el 10% del importe principal asegurado de la emisión a un precio de redención igual al 103% del importe principal de dicha serie de bonos emitidos, más los intereses devengados y no pagados y los importes adicionales, si los hubiera, hasta, pero excluyendo, la fecha de redención; y (v) en caso de ciertos eventos que constituyan un cambio de control o la venta de ciertos activos, el Grupo puede estar obligado a hacer una oferta de recompra de los bonos emitidos.

BONOS EMITIDOS EL 30 DE ENERO DE 2024

El 30 de enero de 2024, Cirsá Finance International S.à.r.l. completó la emisión de dos bonos corporativos senior garantizados por Cirsá Enterprises, S.A., como matriz garante de los bonos, uno de ellos por un importe total de capital igual a 450 millones de euros, el cuál fue íntegramente emitido a la par, con un cupón fijo semestral al 6,5 % anual, con vencimiento en marzo de 2029 y el otro un tap del bono variable emitido en julio 2023, por un importe de capital igual a 200 millones de euros, el cual fue íntegramente emitido por encima del precio de emisión (101,25 %).

Los ingresos derivados de las emisiones de las obligaciones se utilizaron para: (i) para redimir en su totalidad el importe de la emisión de bonos realizada el 22 de mayo de 2019 al 4,75% anual con vencimiento en mayo de 2025; (ii) para distribuir a su socio mayoritario, mediante devolución de la prima de emisión, de 200 millones de euros al objeto de realizar una cancelación parcial de la emisión de bonos PIK realizada por el Grupo del socio mayoritario el 25 de septiembre 2019 al 7,25% / 8,0 % anual con vencimiento en octubre 2025 (iii) para redimir parcialmente (42,5 millones de euros) la emisión de bonos realizada el 26 de octubre de 2022 al 10,375 % anual con vencimiento en noviembre de 2027; (iv) para pagar los intereses acumulados y no pagados sobre los bonos corporativos con vencimiento en mayo de 2025, octubre de 2025 y noviembre de 2027; y para pagar los costes, gastos y honorarios relacionados con las cancelaciones y emisión de los nuevos bonos corporativos y (v) para fines corporativos generales.

BONOS EMITIDOS EL 13 DE OCTUBRE DE 2025

El 13 de octubre de 2025, Cirsá Finance International S.à.r.l. completó la emisión de dos bonos corporativos senior garantizados por Cirsá Enterprises, S.A., como matriz garante de los bonos, uno de ellos por un importe total de capital igual a 575 millones de euros, el cuál fue íntegramente emitido a la par, con un cupón fijo semestral al 4,875 % anual, con vencimiento en octubre de 2031 y el otro por un importe de capital igual a 425 millones de euros, el cual fue íntegramente emitido a la par, con un cupón variable trimestral al EURIBOR a tres meses más 300 puntos básicos anual, ajustado trimestralmente, con vencimiento en octubre de 2032.

Los ingresos derivados de las emisiones de las obligaciones se utilizaron para: (i) redimir en su totalidad el importe (615 millones de euros) de la emisión de bonos realizada el 27 de septiembre de 2021 al 4,5% anual con vencimiento en marzo de 2027; (ii) para redimir en su totalidad el importe pendiente (382,5 millones de euros) de la emisión de bonos realizada el 09 de noviembre de 2022 al 10,375% anual con vencimiento en noviembre de 2027.

16. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2025 es el siguiente:

(Miles de euros)	31 de diciembre de 2025			
	No corrientes	Corrientes	Total	Límite
Préstamos con garantía hipotecaria	—	5	5	—
Otros préstamos	31.937	20.031	51.967	—
Líneas de crédito RCF	—	26.000	26.000	356.000
Contratos de arrendamiento financiero	186	1.068	1.254	—
Líneas de crédito y descuento	—	17.325	17.325	46.301
	32.123	64.429	96.551	402.301

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

(Miles de euros)	31 de diciembre de 2024			
	No corrientes	Corrientes	Total	Límite
Préstamos con garantía hipotecaria	5	22	27	—
Otros préstamos	26.125	16.595	42.720	—
Líneas de crédito RCF	—	—	—	275.000
Contratos de arrendamiento financiero	365	1.320	1.686	—
Líneas de crédito y descuento	—	6.713	6.713	24.343
	26.495	24.650	51.145	299.343

Los tipos de interés promedio devengados por estas deudas son los siguientes:

	Porcentaje	
	31.12.2025	31.12.2024
Préstamos	5,03%	5,20%
Contratos de arrendamiento financiero	14,50%	9,96%
Líneas de crédito y descuento	4,01%	5,00%

A su vez, el vencimiento anual de estos pasivos es el siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Inferior a 1 año	64.429	24.650
Entre 1 y 2 años	16.772	19.232
Entre 2 y 3 años	13.086	4.025
Entre 3 y 4 años	845	1.256
Entre 4 y 5 años	892	697
Superior a 5 años	527	1.285
	96.551	51.145

Al 31 de diciembre de 2025, parte de estos pasivos, equivalentes a 1.490 miles de euros están denominados en dólares estadounidenses (2.291 miles de euros al 31 de diciembre de 2024), 17.688 miles de euros están denominados en soles peruanos (0 miles de euros al 31 de diciembre de 2024), 143 miles de euros están denominados en pesos mexicanos (149 miles de euros al 31 de diciembre de 2024), 972 miles de euros están denominados en dirhams marroquíes (0 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).

Dentro de las deudas más significativas se encuentran:

- La deuda de Gaming and Services, S.A.C. que asciende a 17.688 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (0 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), que corresponde a un préstamo bancario firmado con BBVA Perú, denominado en soles peruanos, con vencimiento en noviembre de 2028.
- La deuda de Cirs Gaming Corporation, S.A. que asciende a 15.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (0 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), que corresponde a un préstamo bancario firmado con Banco Santander S.A., con vencimiento en noviembre de 2028.
- La deuda de Cirsagest, SpA que asciende a 2.063 miles de euros a 31 de diciembre de 2025, (3.437 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), que corresponde a un préstamo bancario con Solution Bank, SpA con vencimiento en junio de 2027.
- La deuda de Cirs Italia, SpA que asciende a 1.806 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (2.810 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), que corresponde a un préstamo bancario firmado con Banca Intesa San Paolo, SpA con vencimiento en septiembre de 2027.
- La deuda con Egartronic, S.A que asciende a 1.986 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (2.780 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), que corresponde a un préstamo bancario con Banco de Sabadell con vencimiento en abril de 2028.
- La deuda de Alma de Panamá Oeste, S.A. que asciende a 1.337 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (1.707 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), que corresponde a un préstamo bancario con CanalBank, denominado en dólares estadounidenses, con vencimiento en septiembre de 2031.

Adicionalmente al detalle de los préstamos indicados anteriormente, el Grupo es parte de 76 operaciones de préstamos bancarios y pólizas de crédito con otras 18 entidades financieras.

El detalle del importe total de los préstamos sujetos a tipo de interés fijo y variable se encuentra recogido en la Nota 28.3.

El saldo del epígrafe *Líneas de crédito RCF* incluye dos líneas de crédito (RCF) con las siguientes características:

País:	España
Importe:	350 millones de euros
Inicio:	noviembre 2025 (renovación)
Vencimiento:	marzo 2031
Tipo de interés:	Euribor+1,75% (variable en función del apalancamiento).
Duración de las disposiciones:	Como máximo 6 meses (renovables a instancias del Grupo)
Garantías:	Pignoración de acciones de diversas sociedades participadas
Nº de entidades de crédito:	8

El 26 de noviembre de 2025 se renovó la línea de RCF de Cirsa Enterprises, S.A., ampliando su importe de 275 millones a 350 millones de euros y extendiendo su vencimiento hasta el 31 de marzo de 2031.

País:	Italia
Importe:	6 millones de euros
Inicio:	febrero 2025
Vencimiento:	febrero 2028
Tipo de interés:	Euribor+2,5%
Duración de las disposiciones:	Como máximo 6 meses (renovables a instancias del Grupo)
Garantías:	Cirsa Gaming Corporation S.A.
Nº de entidades de crédito:	1

Las disposiciones de estas pólizas se encuentran sujetas al cumplimiento de ciertas cláusulas de apalancamiento financiero en el momento en que se solicitan. Estas disposiciones se pueden renovar de forma recurrente a instancias del Grupo por periodos máximos de seis meses hasta llegar al vencimiento de estas (marzo de 2031 y febrero 2028, respectivamente).

A 31 de diciembre de 2025 el importe no utilizado de dichas líneas de crédito RCF asciende a 330 millones de euros (275 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). El RCF de Italia inició en febrero 2025.

A 31 de diciembre de 2025 el importe de otras líneas de crédito y descuento no utilizadas asciende a 28.975 y cero miles de euros respectivamente. Esas cifras se situaban en 17.533 y cero miles de euros a 31 de diciembre de 2024. Con fecha 26 de febrero se firmaron nuevas líneas de crédito, 6 Millones de euros corresponden a una línea de RCF y 4 Millones de euros al Swingline, a 31 de diciembre de 2025 se habían dispuesto 6 millones del RCF y 4 millones del Swingline.

Por último, a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, los avales prestados por entidades crediticias y aseguradoras a las sociedades del Grupo, conexos con concesiones oficiales para el desarrollo de la actividad de juego, se situaban en 168.049 y 144.709 miles de euros, respectivamente
(Ver Nota 23).

17. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

El detalle de este epígrafe es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025		
	No corrientes	Corrientes	Total
Administraciones públicas	535	135.551	136.086
Efectos a pagar	913	1.157	2.070
Acreedores varios	129.710	255.282	384.992
	131.158	391.990	523.148
(Miles de euros)	31.12.2024		
	No corrientes	Corrientes	Total
Administraciones públicas	764	87.661	88.425
Efectos a pagar	155	1.493	1.648
Acreedores varios	98.196	318.545	416.741
	99.114	407.699	506.813

El epígrafe *Administraciones públicas* incluye tasas sobre el juego con vencimiento a corto plazo (100.014 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 y 57.999 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), liquidaciones pendientes (no vencidas) por IRPF, IVA, cuotas de la Seguridad Social y similares.

El epígrafe de *Acreedores varios* no corrientes principalmente incluye:

- Proveedores de inmovilizado por importe de 5.076 miles de euros (2.695 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Importe a pagar por la compra de un 25% adicional de las acciones de una sociedad panameña que asciende a 3.856 miles de euros. La deuda derivada de esta inversión se liquidará mediante 239 pagos mensuales, todos iguales, de 71 miles de dólares estadounidenses, cuota que incluye los intereses, cuyo primer pago se efectuó en febrero de 2018 y así sucesivamente cada mes hasta el mes de febrero de 2038. Al 31 de diciembre de 2025, la porción a pagar que se encuentra clasificada como largo plazo es por importe de 3.534 miles de euros (4.308 miles de euros al 31 de diciembre de 2024).
- Diversos acreedores por operaciones en común por importe de 14.880 miles de euros, cuyo vencimiento es indeterminado (14.578 miles de euros a cierre de 31 de diciembre de 2024).

A 31 de diciembre de 2025, los importes a pagar a largo plazo por el pago aplazado de la compra de sociedades ascienden a un total de 90.866 miles de euros y corresponden a:

- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes a 31 de diciembre de 2025, en Italia (Royal Games, S.R.L., Easy Bet Service, S.R.L. y Start Up, S.R.L.) por importe de 3.601 miles de euros, y la adquisición del 20% adicional del Subgrupo Yellow City, por importe de 5.135 miles de euros y en Marruecos (Subgrupo Royale Resorts, S.A.R.L.) por importe de 9.996 miles de euros.
- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes al ejercicio 2024, en Italia (Impera, SRL), en Perú (Apuesta Total), en Panamá (Alma de Panamá Oeste) y en Portugal (SFP Online, S.A.) a 31 de diciembre de 2025, que asciende a 2.245 miles de euros, 57.593 miles de euros, 2.944 miles de euros y 1.913 miles de euros, respectivamente.
- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes al ejercicio 2023, en España (Happy, Bingo Vic, S.A. y Art Joc, S.L.) y en Italia (Isi Bet Pro, S.R.L.) a 31 de diciembre de 2025, que asciende a 753 miles de euros y 891 miles de euros, respectivamente.
- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes al ejercicio 2022, en Italia (Gogoal SRL), en (México Operadora General de Entretenimiento, S.A. De C.V.), en España (Playspace y Servijoc) y en Panamá (Gaming & Services de Panamá) a 31 de diciembre de 2025, que asciende a 1.003 miles de euros, 189 miles de euros, 1.069 miles de euros y 3.534 miles de euros, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2024, los importes a pagar a largo plazo por el pago aplazado de la compra de sociedades ascienden a un total de 62.418 miles de euros y corresponden a:

- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes al ejercicio 2024, en Italia (Impera, SRL), en Perú (Apuesta Total), en Panamá (Alma de Panamá Oeste) y en Portugal (SFP Online, S.A.) a cierre del ejercicio que asciende a 2.296 miles de euros, 42.944 miles de euros, 3.329 miles de euros y 4.090 miles de euros, respectivamente.
- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes al ejercicio 2023, en España (Happy, Servinet, SL, Bingo Vic, SA, Mepe, SL y Recreativos Perseo, SL) y en Italia (Modena Giochi, Isi Bet Pro, Egaming Solutions, New Retail y Micri) a cierre del ejercicio que asciende a 678 miles de euros y 2.656 miles de euros, respectivamente.
- Importe a pagar a largo plazo por la adquisición de sociedades correspondientes al ejercicio 2022, en Italia (Gogoal SRL), en México (Operadora General de Entretenimiento, S.A. DE C.V.) y en España (Playspace) a cierre del ejercicio que asciende a 868 miles de euros y 5.255 miles de euros y 299 miles de euros, respectivamente.

Por otro lado, el epígrafe de Acreedores varios corrientes incluyen básicamente:

- Proveedores de inmovilizado por importe de 31.585 miles de euros (45.543 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Acreedores por prestación de servicios por importe de 60.045 miles de euros (52.837 miles de euros al 31 de diciembre de 2024). El aumento de esta partida viene principalmente por la actividad propia del negocio.
- A 31 de diciembre de 2025 los importes a pagar por deudas a corto plazo por el pago aplazado de compras de sociedades ascienden a 54.273 miles de euros, de los cuales principalmente 27.888 miles de euros corresponden a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2025 de Royal Games, S.R.L., Oper-Arosa, S.L., Easy Bet Service, S.R.L, Start Up, S.R.L., Subgrupo Royale Resorts, S.A.R.L., Amusement Machines Grupo Comatel, S.L., Recreativos Lloret, S.L., Subgrupo Dreams y la adquisición adicional del 20% las participaciones de yellow City, limited ; 22.145 miles de euros corresponde a la adquisición realizada en el ejercicio 2024 de Apuesta Total; 3.731 miles de euros corresponden a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2023 de Mepe, S.L., Recreativos Perseo, S.L., Modena Giochi Guiliani, S.R.L., New Retail, S.R.L., Bingo Vic, S.A. y Isi Bet Pro; 187 miles de euros corresponden a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2022 de Operadora General de Entretenimiento y 321 miles de euros a adquisiciones realizadas con anterioridad al ejercicio 2022.
- Remuneraciones pendientes de pago al personal correspondientes a pagas extraordinarias y retribuciones variables devengadas por importe de 24.342 miles de euros (24.790 a 31 de diciembre de 2024) (Nota 21.3.).
- Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo por parte de los jugadores de la actividad online del Grupo (exceptuando la actividad en Italia) por importe de 17.573 miles de euros (15.016 a 31 de diciembre de 2024).
- Depósitos recibidos a corto plazo por parte de los jugadores y comisiones de la red comercial de la actividad online del Grupo en Italia por importe de 22.694 miles de euros (24.731 a 31 de diciembre de 2024)

En relación con la combinación de negocios realizada en el ejercicio 2024 de las empresas Apuesta Total y SFP Online, S.A. una vez determinados los parámetros económicos a cierre del ejercicio fijados previamente en el contrato de adquisición y la interpretación de las cláusulas del contrato que se refieren a los mismos, se han producido ajustes posteriores al precio de adquisición inicialmente estimado, conforme a lo establecido en la NIIF 3 (Combinaciones de Negocios) (ver Nota 6). Dichos ajustes han derivado de la actualización de ciertas estimaciones contingentes vinculadas al acuerdo de adquisición, que cubren los posibles pagos a efectuar en los próximos 12 meses.

Como resultado de este ajuste, se ha incrementado el importe de las deudas a corto plazo correspondientes a dichas adquisiciones por importe de 23.508 miles de euros (siendo la contrapartida contable el epígrafe Fondo de comercio). Este incremento se ha producido dentro del período de valoración permitido por la normativa contable aplicable.

De acuerdo a la NIIF 3 “Combinaciones de negocio”, se deberían ajustar retroactivamente los importes provisionales reconocidos en la fecha de adquisición. Dicho ajuste requeriría la reexpresión de las cifras comparativas; pero la compañía ha decidido no reexpresar dichas cifras ya que desde un punto de vista cuantitativo se considera no significativo tanto sobre las distintas masas patrimoniales de los estados financieros como en el marco de los principales indicadores económicos y financieros que habitualmente publica el Grupo.

Al 31 de diciembre de 2025, el Grupo ha llevado a cabo una revisión de las proyecciones financieras de Apuesta Total, asociadas a los compromisos derivados de las opciones de venta favor del minoritario (put) y compra a favor de Cirsá (call), a ejecutar cada uno del 15 % en los años 2027 y 2028.

Como resultado de dicha revisión, se ha determinado que el cambio en las proyecciones afecta al valor de las mencionadas put y call correspondientes al 30% restante. En consecuencia, la variación de la estimación del valor se ha contabilizado directamente contra reservas (véase Nota 14.4.).

- A 31 de diciembre de 2024 los importes a pagar por deudas a corto plazo por el pago aplazado de compras de sociedades ascendían a 129.968 miles de euros a 31 de diciembre de 2024, de los cuales 120.350 miles de euros correspondían a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2024 de Apuesta Total, SFP Online, S.A., Impera, S.R.L., Blanfe, S.L. y Piela Rereativos, S.L.; 6.668 miles de euros correspondían a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2023 de Mepe, S.L., Recreativos Perseo, S.L., Modena Giochi Guillian, S.R.L., Egaming Solutions, S.R.L., New Retail, S.R.L., Bingo Vic, S.A., Diamonds Games, S.L. y Happy (Blanes Slots, S.L., Jamaica 2001, S.L., Recreativos valle de Arana, S.L., Art Joc, S.L. y Font Mar, S.L.); 1.782 miles de euros correspondían a las adquisiciones realizadas en el ejercicio 2022 de Gogoal SRL, Playspace y Operadora General de Entretenimiento y 1.168 a adquisiciones que fueron realizadas con anterioridad al ejercicio 2022.

Dentro de los importes recogidos como pago aplazado por compra de sociedades se incluyen operaciones de compra con puts y calls cruzados siendo las dos más destacadas las que se describen a continuación:

En Julio 2024, Cirsá adquirió una participación del 70% del Subgrupo Apuesta Total. Existe un put a favor del minoritario y call a favor de Cirsá por el 30% de participación que ostenta el minoritario a ejecutar, cada uno por el 15 %, en los años 2027 y 2028, las cuales deben ser ejercidas en los 2 primeros meses del año y pagadas en los 6 primeros meses de los años 2027 y 2028. El importe a pagar se determinará a partir de un parámetro variable, basado en el EBITDA del subgrupo adquirido, alcanzado al cierre del ejercicio 2026 y 2027, respectivamente. Los pagos aplazados se han registrado como un pasivo financiero a valor razonable. A 31 de diciembre de 2025, la imputación a pasivo a largo plazo por la contabilización del pago aplazado es de 57.593 miles de euros (227.918 miles de soles peruanos) (42.944 miles de euros al 31 de diciembre de 2024 (168.198 miles de soles peruanos)). Los activos intangibles puestos de manifiesto en la combinación de negocios producida han sido valorados por experto independiente, a través de un Purchase Price Allocation ("PPA"), y dichos importes tenían un carácter provisional a 31 de diciembre de 2024.

En Julio 2022, Cirsá adquirió una participación del 70% de Operadora General de Entretenimiento, S.A. de C.V. Existe un put a favor del minoritario y call a favor de Cirsá. por el 30% de participación que ostenta el minoritario a ejecutar en los años 2025 y 2032. El importe a pagar se determinará a partir de un parámetro variable alcanzado al cierre del ejercicio 2024 y 2031, respectivamente. Los pagos aplazados se han registrado como un pasivo financiero a valor razonable. A 31 de diciembre de 2025, la imputación a pasivo a largo plazo por la contabilización del pago aplazado es de 189 miles de euros (5.255 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores, disposición adicional tercera, "Deber de Información" de la Ley 15/2020, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la citada Ley, se detalla a continuación la siguiente información correspondiente a las compañías del Grupo que operan en España:

	2025	2024
(Días)		
Periodo medio de pago a proveedores	18,66	21,90
Ratio de operaciones pagadas	18,31	22,12
Ratio de operaciones pendientes de pago	21,48	24,45
(Miles de euros)		
Total pagos realizados	805.323	879.644
Total pagos pendientes	97.225	81.292
Volumen monetario de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	725.115	803.473
Porcentaje que representa los pagos inferiores a dicho máximo sobre el total de los pagos realizados	90,04 %	91,34 %
(Número de facturas)		
Facturas pagadas en un periodo inferior al máximo establecido en la normativa de morosidad	595.047	612.052
Porcentaje sobre el total de facturas	93,66 %	94,89 %

18. PROVISIONES A LARGO PLAZO

La composición de este epígrafe es la siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Obligaciones con el personal	15.655	12.524
Contingencias impositivas	1.224	2.165
Otros	5.348	6.608
	22.227	21.297

El importe registrado en “Obligaciones con el personal” en Italia se refiere básicamente a la provisión con el personal por importe de 6.619 miles de euros, (5.376 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

A continuación, se desglosan las principales contingencias fiscales y legales que afectan al Grupo:

El 31 de diciembre de 2025 la compañía del grupo Gaming & Services de Panamá, S.A. tiene registrada una provisión por importe de 588 miles de dólares estadounidenses (552 miles de dólares estadounidenses al cierre del ejercicio 2024) relacionada con la demanda interpuesta por un competidor contra la resolución nº 51 de noviembre de 2023 de la Junta de Control de Juego y que se relaciona con el número de salas asignadas a la compañía a través de los contratos de concesión. Dicha demanda se notificó a la JCJ a finales de mayo de 2025 y se ha presentado la contestación a la demanda. De acuerdo con nuestra evaluación de los posibles impactos derivados del hipotético cierre de salas y el análisis de nuestros abogados, se contabilizó dicha provisión considerando los mejores elementos disponibles en cumplimiento de los requerimientos de la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 37 “Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes”. Esta estimación se irá revisando y ajustando en base a los avances del proceso.

El 24 de enero de 2022 se recibieron tres comunicaciones de inicio de procedimiento con propuesta de derivación de responsabilidad tributaria y trámite de audiencia contra la sociedad del grupo UNIPLAY, S.A. habiéndose presentado alegaciones el 5 de abril de 2022. El 18 de mayo de 2022 recibieron los acuerdos de derivación de responsabilidad por importe de 1.035 miles de euros, 383 miles de euros y 142 miles de euros. En fecha 16 de junio de 2022 se interpusieron las correspondientes reclamaciones económico-administrativas y el 5 de diciembre de 2022 las alegaciones. El 4 de julio de 2022 se solicitó la suspensión de ejecución de los citados acuerdos mediante la presentación de tres avales bancarios. Asimismo, el 18 de julio de 2023 se recibieron resoluciones desestimatorias y el 4 de agosto de 2023 se presentaron los correspondientes recursos de alzada ante el TEAC. Derivada de estas actuaciones se procedió a dotar una provisión de 750 miles de euros.

La evolución del saldo se muestra seguidamente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Saldo al inicio del ejercicio	21.297	17.225
Altas por compras de cías	837	84
Dotaciones netas	6.150	7.927
Aplicaciones a su finalidad	(5.649)	(3.620)
Reclasificación a corto plazo	—	—
Diferencias de cambio	(408)	(319)
Saldo al cierre del ejercicio	22.227	21.297

19. SITUACIÓN FISCAL

19.1 Grupo fiscal

En España, Cirsia Enterprises, S.A., junto con otras 103 sociedades españolas del Grupo, cumplen con los requisitos exigidos por la normativa fiscal y forman un grupo fiscal consolidado, representado por la sociedad dependiente Cirsia Gaming Corporation, S.A. Adicionalmente existe en España otro grupo fiscal consolidado, integrado por 7 sociedades, dominadas por la sociedad dependiente Orlando Play, S.A.

Las restantes sociedades del Grupo presentan individualmente sus declaraciones de impuestos de acuerdo con las normas fiscales aplicables en cada país.

19.2 Impuesto sobre beneficios devengados y a pagar

El gasto impositivo anual que ha sido imputado totalmente en el resultado consolidado, por no tener el Grupo impactos fiscales directamente sobre el patrimonio neto, se desglosa como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
	Cuenta de pérdidas y ganancias	
Impuesto corriente	65.694	63.368
Diferido por (incremento) reduccion de BINS	21.779	13.063
Diferido por diferencias temporarias	(19.087)	(9.801)
	68.386	66.630

El impuesto sobre beneficios a pagar asciende a 39.295 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (48.420 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), y se corresponde principalmente con el impuesto corriente devengado en las distintas jurisdicciones deducidas las retenciones y pagos a cuenta del periodo.

19.3 Análisis del gasto impositivo

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Beneficio antes de impuestos	185.954	110.960
Tipo vigente en España	25,00 %	25,00 %
Imposición teórica	46.489	27.740
Diferentes tipos impositivos	(635)	(1.273)
Utilización créditos por bases imponibles negativas no activadas	5.898	(752)
Bonificaciones y Deducciones aplicadas de años anteriores no activadas	(13.431)	(3.224)
Limitación deducibilidad gastos financieros	23.705	27.018
Otros ajustes de años anteriores	2.804	1.834
Impuesto sobre beneficio extranjero	2.940	2.862
Regularizaciones	(3.958)	36
Amortización no deducible	419	1.070
Gastos no deducibles	6.883	5.937
Diferencias de amortización	—	285
Otros	(2.728)	5.097
	68.386	66.630

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, existe una limitación a la deducibilidad de los gastos financieros con efectos negativos en el gasto impositivo, tratándose de una diferencia permanente en el impuesto de sociedades.

A continuación, se detallan los diferentes tipos impositivos en países:

Colombia:	35%
Costa Rica:	30%
Italia:	27,90%-29%
Malta:	5%
México:	30%
Marruecos:	22,75%-34%
Panamá:	25%
Perú:	29,50%
República Dominicana:	0,00%

19.4 Activos y pasivos por impuestos diferidos

(Miles de euros)	Variaciones reflejadas en				Saldo final
	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Altas por combinaciones de negocios (Nota 5)	
Ejercicio 2025					
Activos					
Por bases imponibles negativas del grupo de tributación consolidado representado por Cirs Gaming Corporation, S.A.	26.112	(24.050)	—	—	2.062
Por bases imponibles negativas del grupo de tributación consolidado representado por Cirs Gaming Corporation, S.A. (Bases anteriores al grupo)	1.872	(83)	—	—	1.789
Por bases imponibles negativas de sociedades individuales	195	6	—	—	201
Por bases imponibles negativas de otras sociedades del Grupo					
--- Perú	2.122	45	—	—	2.167
--- Italia	1.362	(451)	—	—	911
--- México	1.500	3.494	—	—	4.994
--- Panamá	740	(740)	—	—	—
Por diferencias temporarias deducibles:					
--- Créditos comerciales deteriorados	93	6	—	—	99
--- Cartera de valores depreciados	13	1	—	—	14,00
--- Fondo de comercio deteriorados en libros individuales	1.210	642	—	—	1.852
--- Eliminaciones de márgenes intra-grupo	5.317	1.209	—	—	6.526
--- Amortización contable no deducible	32	239	—	—	271
--- Limitación deducciones bases imponibles negativas	29.669	16.008	—	—	45.677
--- Diferencia amortización contable vs fiscal	1.674	(341)	—	—	1.333
--- Transmisión activos Grupo Artículo 42 CC	5	(2)	—	—	3
--- Deterioro inmovilizado	887	51	—	—	938
--- Provisiones no deducibles fiscalmente	4.889	739	—	—	5.628
--- NIIF 16	3.407	(1.918)	—	—	1.489
--- Otros	3.288	(3.147)	—	—	141
---Deducciones(Nota19.3)	7.425	(7.017)	—	—	408
Por diferencias temporarias otros países:					
--- Costa Rica	322	(51)	—	—	271
--- Italia	841	396	—	986	2.223
--- México	4.783	(2.627)	—	—	2.156
--- Panamá	4.703	(423)	—	—	4.280
--- Resto de países	2.047	1.797	—	—	3.844
	104.508	(16.217)	—	986	89.277
Pasivos					
Por diferencias temporarias imponibles:					
--- Eliminaciones de márgenes	(4.836)	(456)	—	—	(5.292)
--- Combinaciones de negocios (expresión inicial a valor razonable de activos no corrientes)	(216.354)	33.427	10.743	(25.944)	(198.128)
--- Otros	(1.841)	(10.410)	5.179,00	—	(7.072)
	(223.031)	22.561	15.922	(25.944)	(210.492)

(Miles de euros)	Variaciones reflejadas en			Altas por combinaciones de negocios (Nota 5)	Saldo final
	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto		
Ejercicio 2024					
Activos					
Por bases imponibles negativas del grupo de tributación consolidado representado por Cirsá Gaming Corporation, S.A.	39.977	(13.865)	—	—	26.112
Por bases imponibles negativas del grupo de tributación consolidado representado por Cirsá Gaming Corporation, S.A. (Bases anteriores al grupo)	2.096	(29)	—	—	2.067
Por bases imponibles negativas del grupo de tributación consolidado encabezado por Orlando Play, S.A.	579	(579)	—	—	—
Por bases imponibles negativas de otras sociedades del Grupo					
--- Perú	950	45	—	1.126	2.122
--- Italia	1.362	—	—	—	1.362
--- México	1.500	—	—	—	1.500
--- Panamá	501	239	—	—	740
Por diferencias temporarias deducibles:					
--- Créditos comerciales deteriorados	66	27	—	—	93
--- Cartera de valores depreciados	14	(1)	—	—	13
--- Fondo de comercio deteriorados en libros individuales	1.693	(483)	—	—	1.210
--- Eliminaciones de márgenes intra-grupo	4.565	752	—	—	5.317
--- Amortización contable no deducible	108	(77)	—	—	32
--- Limitación deducciones bases imponibles negativas	16.464	13.205	—	—	29.669
--- Diferencia amortización contable vs fiscal	829	845	—	—	1.674
--- Transmisión activos Grupo Artículo 42 CC	12	(7)	—	—	5
--- Deterioro inmovilizado	1.124	(237)	—	—	887
--- Provisiones no deducibles fiscalmente	5.897	(1.008)	—	—	4.889
--- NIIF 16	4.202	(795)	—	—	3.407
--- Otros	11.093	(7.805)	—	—	3.288
--- Deducciones (Nota 19.3)	15.181	(7.756)	—	—	7.425
Por diferencias temporarias otros países:					
--- Costa Rica	266	56	—	—	322
--- Italia	(31)	872	—	—	841
--- México	4.783	—	—	—	4.783
--- Panamá	521	4.182	—	—	4.703
--- Resto de países	1.158	369	—	520	2.047
	114.911	(12.050)	—	1.646,00	104.508
Pasivos					
Por diferencias temporarias imponibles:					
--- Eliminaciones de márgenes	(3.494)	(1.342)	—	—	(4.836)
--- Combinaciones de negocios (expresión inicial a valor razonable de activos no corrientes)	(226.220)	33.201	5.010	(28.346)	(216.354)
--- Otros	(731)	(400)	(539)	(171)	(1.841)
	(230.446)	31.459	4.471	(28.517)	(223.031)

La naturaleza de los activos por impuesto diferido de México es principalmente por la diferencia temporal entre la depreciación contable y fiscal de los activos fijos, provisiones por facturas pendientes de recibir y NIIF 16. En el caso de Panamá es principalmente por provisiones y NIIF 16.

En relación con la limitación de deducciones de bases imponibles negativas, tal y como se muestra en el cuadro detallado a continuación, el importe de 45.677 y 29.669 miles de euros del ejercicio 2025 y 2024 respectivamente, recoge el impacto de la Disposición adicional decimonovena. Medidas temporales en la determinación de la base imponible en el régimen de consolidación fiscal.

Dicha disposición establece que la base imponible del grupo fiscal se determinará sumando las bases imponibles positivas individuales y únicamente el 50% de las bases imponibles negativas individuales correspondientes a todas y a cada una de las entidades integrantes del grupo fiscal.

Los importes de las bases imponibles negativas individuales no incluidas en la base imponible del grupo fiscal se integrarán en la base imponible del mismo por partes iguales en cada uno de los diez ejercicios siguientes.

El detalle del 50% de la base imponible negativa individual no integrada al periodo finalizado a 31 de diciembre de 2025, se detalla a continuación:

Limitación Deducciones Bases Imponibles Negativas	Consolidado Fiscal			Activo por Impuesto diferido	Saldo pendiente a
	31.12.2025	31.12.2024	31/12/2023		31 de diciembre de 2025
Ajuste realizado	75.770	60.320	65.810	50.475	—
Reversión 2024	—	—	(6.581)	(1.645)	—
Reversión 2025	—	(6.032)	(6.581)	(3.153)	45.677
Reversión 2026	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2027	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2028	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2029	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2030	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2031	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2032	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2033	(7.577)	(6.032)	(6.581)	(5.048)	—
Reversión 2034	(7.577)	(6.032)	—	(3.401)	—
Reversión 2035	(7.577)	—	—	(1.892)	—
Reversión 2036	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	45.677

El detalle del 50% de la base imponible negativa individual no integrada al periodo finalizado a 31 de diciembre de 2024, se detalla a continuación:

Limitación Deducciones Bases Imponibles Negativas	Consolidado Fiscal		Activo por Impuesto diferido	Saldo pendiente a 31 de diciembre de 2024
	31.12.2024	31.12.2023		
Ajuste realizado	65.810	59.450	31.310	
Reversión 2024	(6.581)	—	(1.645)	29.669
Reversión 2025	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2026	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2027	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2028	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2029	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2030	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2031	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2032	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2033	(6.581)	(5.945)	(3.131)	—
Reversión 2034	—	(5.945)	(1.486)	—
	—	—	—	29.669

El Grupo ha realizado una estimación de los beneficios fiscales que espera obtener dentro del período de 10 años. También ha analizado el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles, identificando aquellas que revierten en los ejercicios en los que se pueden utilizar las bases imponibles negativas pendientes de compensar. En base a este análisis, el Grupo ha registrado los activos por impuesto diferido correspondientes a las bases imponibles negativas pendientes de compensar, a las deducciones pendientes de aplicar y a las diferencias temporarias deducibles para las que considera probable la generación de suficientes beneficios fiscales futuros en dicho plazo temporal.

El detalle de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2025, de los dos grupos fiscales representados por Cirsa Gaming Corporation, S.A. y por Orlando Play, S.A. y de las bases imponibles negativas de sociedades individuales residentes en España es el siguiente:

(Miles de euros)		Bases Imponibles		
Ejercicio de generación	Grupo fiscal representado por Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Grupo fiscal encabezado por Orlando Play, S.A.	Detalle de bases imponibles negativas de sociedades individuales	
2000	—	—	1	
2001	—	—	155	
2002	—	—	137	
2003	—	—	—	
2004	—	—	84	
2005	851	—	515	
2006	—	—	314	
2007	1.908	—	1.286	
2008	—	—	4.289	
2009	196	—	6.394	
2010	67	—	2.010	
2011	116	—	2.701	
2012	—	—	186	
2013	—	—	184	
2014	8.249	—	375	
2015	—	—	126	
2016	—	—	112	
2017	—	—	23	
2018	4.496	—	11.457	
2019	—	—	430	
2020	—	—	1.041	
2021	—	—	820	
2022	—	—	258	
2023	—	—	462	
2024	—	—	188	
2025	—	—	1.675	
	15.883	—	35.223	

(*) Los 35.223 de bases imponibles negativas de sociedades individuales, se compone de 31.917 y 1.246 de bases imponibles negativas generadas por sociedades individuales cuando no formaban parte de los consolidados fiscales de Cirsa Gaming y Orlando, respectivamente y 2.060 de sociedades individuales.

El detalle de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2024, de los dos grupos fiscales representados por Cirsa Gaming Corporation, S.A. y por Orlando Play, S.A. y de las bases imponibles negativas de sociedades individuales residentes en España es el siguiente:

(Miles de euros)		Bases Imponibles		
Ejercicio de generación	Grupo fiscal representado por Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Grupo fiscal encabezado por Orlando Play, S.A.	Detalle de bases imponibles negativas de sociedades individuales	
2000	—	—	34	
2001	1.254	—	589	
2002	—	—	—	
2003	3.289	—	34	
2004	7.285	—	511	
2005	20.154	—	806	
2006	—	—	1.265	
2007	4.507	—	1.682	
2008	—	—	4.289	
2009	—	—	6.761	
2010	—	—	2.010	
2011	14	—	2.732	
2012	3.997	—	257	
2013	—	—	1.051	
2014	25.523	—	1.797	
2015	1.761	—	137	
2016	—	—	181	
2017	—	—	23	
2018	—	—	11.464	
2019	—	—	440	
2020	36.664	—	2.071	
2021	—	—	912	
2022	—	—	352	
2023	—	—	462	
2024	—	—	235	
	104.448	—	40.095	

(*) Los 40.095 de bases imponibles negativas de sociedades individuales, se compone de 33.856 y 2.946 de bases imponibles negativas generadas por sociedades individuales cuando no formaban parte de los consolidados fiscales de Cirsa Gaming y Orlando, respectivamente y 3.293 de sociedades individuales.

Grupo fiscal representado por Cirsa Gaming Corporation, S.A.

Al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024 el citado grupo fiscal tenía registrados activos por impuesto diferido por importe de 57.168 y 72.868 miles de euros, de los cuales 3.851 y 27.984 miles de euros, corresponden a bases imponibles negativas pendientes de compensar. Para el resto de las bases imponibles negativas pendientes de compensar no se han registrado los activos por impuesto diferido (que al 31 de diciembre de 2024 ascienden a 32.396 miles de euros), por ser incierta su efectiva aplicación futura en un plazo razonable de tiempo.

Además de los créditos por bases imponibles, el grupo fiscal encabezado por Cirsa Gaming Corporation, S.A. es titular de créditos fiscales adicionales, por un importe total de 12.445 miles de euros al cierre de 31 de diciembre de 2025, de los cuales 408 miles de euros, de deducciones por doble imposición están activados (14.641 miles de euros al cierre del ejercicio 2024 de los cuales 7.446 miles de euros están activados), correspondientes a deducciones pendientes de aplicar que no habían sido capitalizadas por no concurrir las condiciones de probable utilización.

(Miles de euros)		
Ejercicio límite para su compensación	Grupo fiscal representado por Cirsá Gaming Corporation, S.A.	Grupo fiscal encabezado por Orlando Play, S.A.
2025	678	—
2026	438	—
2027	1.710	—
2028	736	—
2029	257	—
2030	284	—
2031	268	—
2032	299	—
2033	205	—
2034	275	—
2035	341	—
2036	141	—
2037	48	—
2038	284	—
2039	602	—
2040	170	—
2041	43	—
2042	831	—
2043	—	—
Sin límite para su compensación	4.835	714
	12.445	714

Grupo fiscal encabezado por Orlando Play, S.A.

Durante el ejercicio 2010 se constituyó el grupo fiscal 502/10 cuya sociedad dominante es Orlando Play, S.A. Al 31 de diciembre de 2025 el grupo fiscal tenía registrados activos por impuesto diferido por importe de 498 miles de euros (536 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), los cuales corresponden a diferencias temporarias. Por otro lado, el citado grupo de tributación dispone de deducciones pendientes de aplicar por importe de 1.525 miles de euros (714 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) para las que no ha sido registrado el correspondiente activo por impuesto diferido al no cumplirse los requisitos establecidos en el marco de información financiera que es de aplicación.

19.5 Otra información

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas o haya transcurrido el plazo de prescripción.

En fecha 7 de julio de 2021, el Grupo recibió comunicación de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de carácter general en relación con el Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios del 2017 al 2019, el Impuesto sobre el Valor Añadido del cuarto trimestre de 2017 a cuarto trimestre de 2019 y retenciones del cuarto trimestre de 2017 a cuarto trimestre de 2019.

En el transcurso de dichas actuaciones, en el mes de mayo de 2023 se firmaron actas de conformidad y las liquidaciones derivadas de las mismas fueron pagadas. Sin embargo, se firmaron actas en disconformidad respecto del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2017 y 2018 en relación con ciertos gastos que la Inspección consideró no deducibles. Las liquidaciones derivadas de dicha regularización fueron pagadas, y recurridas en sede de reposición, donde fueron objeto de desestimación. Como consecuencia de este hecho, en octubre de 2023, se procedió a interponer reclamación económica – administrativa y en diciembre de 2023 se presentaron las alegaciones correspondientes. El 1 de julio de 2025, el TEAC notificó su estimación, siendo ejecutadas por parte de la AEAT durante el mes de noviembre 2025. El Grupo ha recibido el pago de 3.112 miles de euros, correspondientes a 2.500 miles de euros en concepto de cuota y 612 miles de euros en concepto de intereses de demora.

El impacto en el resultado contable del Grupo ha sido de un menor gasto de 3.100 miles de euros y la afloración de deducciones no activadas por importe de 3.321 miles de euros y Bases impositivas negativas no activadas por importe de 7.634 miles de euros (teórico Activos por impuesto diferido 1.908 miles de euros).

Respecto al Impuesto sobre Valor Añadido, en el mes de mayo de 2023 se firmaron actas de conformidad y las liquidaciones derivadas de las mismas fueron pagadas. Sin embargo, se firmó acta en disconformidad respecto del Impuesto sobre el Valor Añadido de los ejercicios 2018 y 2019. Las liquidaciones derivadas de dichas regularizaciones fueron pagadas y recurridas en sede de reposición, donde fue objeto de desestimación. Como consecuencia de este hecho, en octubre de 2023, se procedió a interponer reclamación económico – administrativa y en el mes diciembre de 2023 se presentaron las correspondientes alegaciones. El TEAC desestimó las reclamaciones el pasado mayo de 2025 y en julio de 2025 se interpuso recurso contencioso-administrativo ante la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional. En septiembre de 2025 se procedió a la formulación de la demanda.

Con carácter general, en los países en los que el Grupo tiene presencia significativa existen plazos de prescripción de entre 4 y 5 años desde la finalización del plazo reglamentario de la declaración. En opinión de la Dirección del Grupo, no existen contingencias de importes significativos que pudieran derivarse de la revisión de los años abiertos a inspección.

El Grupo está sujeto al Impuesto Complementario establecido por la Ley 7/2024 en la medida que los ingresos consolidados del grupo son superiores a 750 millones de euros.

El impuesto complementario establece un impuesto mínimo por aquellas jurisdicciones en las que la tasa fiscal efectiva, calculada a través de las denominadas reglas Globe, está por debajo de mínimo del 15%.

Las tasas fiscales efectivas, calculadas con arreglo a las citadas reglas fiscales, se encuentran por encima del 15% en todas las jurisdicciones en las que opera el grupo a excepción de Malta.

En relación con dicha jurisdicción, con una tasa fiscal efectiva inferior al 15% (Malta) el Grupo ha reconocido un gasto por impuestos corrientes por el impuesto complementario mínimo de 410 miles de euros (854 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

El grupo al que pertenece la Sociedad sigue de cerca los distintos desarrollos legislativos de la iniciativa Pilar Dos de la OCDE de la que el Impuesto Complementario es implementación en España,

ya que más países promulgan las reglas modelo del citado Pilar, para evaluar el posible impacto futuro en sus resultados operativos consolidados, posición financiera y flujos de efectivo.

El Grupo ha aplicado la exención al reconocimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos derivados de la implementación de la referida legislación.

Inconstitucionalidad del RDL 3/2016

El 18 de enero de 2024 el Tribunal Constitucional emitió una sentencia en la que declaraba por unanimidad la inconstitucionalidad del RDL 3/2016 en relación con el artículo 3. Primero, apartados Uno y Dos, que establecían las siguientes medidas con efectos 1 de enero de 2016:

- 1 Limitación a la compensación de bases imponibles negativas.
- 2 Reversión de deterioros de participación deducidos en ejercicios anteriores a 2013 a razón de quintas partes desde el ejercicio 2016.
- 3 Limitación de la deducción por doble imposición al 50% de la cuota íntegra.

El Grupo ha recurrido las declaraciones del impuesto sobre sociedades de los ejercicios de 2017 a 2022. El reconocimiento de inconstitucionalidad del RDL permitirá al Grupo aplicar un mayor importe de Bases imponibles negativas permitiendo así reducir la cuota del Impuesto para los ejercicios 2017, 2019, 2021 y 2022 (ejercicios 2018 y 2020 base imponible negativa).

El día 11 de julio de 2025, el Grupo ha recibido Acuerdo de resolución rectificación de autoliquidación correspondiente a los ejercicios 2021 y 2022 estimando totalmente las solicitudes presentadas.

El día 14 de julio de 2025, el Grupo ha recibido el pago de ambas devoluciones (8.206 miles de euros).

Los importes recibidos se corresponden a los siguientes ejercicios y conceptos:

Ejercicio 2021:

Rectificación de la autoliquidación del Impuesto sobre Sociedades de 2021 por importe de 1.995 miles de euros con unos intereses de demora devengados de 236 miles euros.

Ejercicio 2022:

Rectificación de la autoliquidación del Impuesto sobre Sociedades de 2022 por importe de 5.536 miles de euros con unos intereses de demora devengados de 439 miles euros.

El día 21 de noviembre de 2025, el Grupo ha recibido Acuerdo de ejecución del Tribunal Económico – Administrativo Central (TEAC) de 24 de junio de 2024 correspondiente a los ejercicios 2017-2019.

El día 25 de noviembre de 2025, el Grupo ha recibido el pago de 3.760 miles de euros.

Los importes recibidos se corresponden a los siguientes ejercicios y conceptos:

Ejercicio 2017:

Rectificación autoliquidación Impuesto sobre Sociedades 2017: 598 miles de euros
Intereses de demora devengados: 166 miles euros

Ejercicio 2019:

Rectificación autoliquidación Impuesto sobre Sociedades 2019: 2.478 miles de euros
Intereses de demora devengados: 518 miles euros

La rectificación de las declaraciones de dichos ejercicios tiene el siguiente impacto para el Grupo:

Mayor importe a devolver en 10.617 miles de euros, mayor gasto en Impuesto de sociedades en 1.937 miles de euros, reducción de activos por impuesto diferido en 14.161 miles de euros por aplicación de bases imponibles negativas por importe de 64.178 miles de euros (activadas 56.644 miles de euros) y afluencia de deducciones no activadas por importe de 4.728 miles de euros (1.488 miles de euros Deducción por Doble Imposición; 3.240 miles de euros Deducción por Donativos e Deducciones para incentivar la realización de determinadas actividades) y afluencia de deducciones activadas por importe de 250 miles de euros en concepto de Deducción por amortización no deducible.

No obstante, en el momento de la confección de dichas CCAA se han perdido Deducciones para incentivar la realización de determinadas actividades por haberse finalizado el plazo para su aplicación por importe de 1.256 miles de euros.

20. ARRENDAMIENTOS

El Grupo tiene un elevado número de contratos de arrendamiento de edificios y vehículos y ha realizado un análisis de todos los contratos para estimar el plazo de arrendamiento de cada uno. Como resultado de este análisis el plazo de arrendamiento se estima en un rango amplio de entre 2 y 10 años. En el caso de existencia de cláusula de obligado cumplimiento, como mínimo se estima el periodo hasta la finalización del obligado cumplimiento, en los casos en los que no existe obligado cumplimiento se estima un periodo de permanencia que de media se sitúa alrededor de 5 años. (Ver Nota 2.21.).

A continuación, se detallan los importes en libros de los activos por derecho de uso reconocidos y los movimientos durante el período:

2025

(Miles de euros)	Saldo al 1 de enero de 2025	Altas	Bajas	Combinaciones de negocio	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2025
COSTE						
Inmuebles	474.876	60.700	(21.676)	19.055	(16.647)	516.308
Vehículos	26.669	11.882	(11.198)	—	51	27.404
	501.545	72.582	(32.874)	19.055	(16.596)	543.712
AMORTIZACIÓN						
Inmuebles	(248.019)	(60.046)	16.697	(453)	9.298	(282.523)
Vehículos	(13.633)	(6.913)	7.732	—	(5)	(12.819)
	(261.652)	(66.959)	24.429	(453)	9.293	(295.342)
Correcciones por deterioro	—	—	—	—	—	—
Valor neto	239.894	5.623	(8.445)	18.602	(7.303)	248.370

2024

(Miles de euros)	Saldo al 1 de enero de 2024	Altas	Bajas	Combinaciones de negocio	Diferencias de conversión	Saldo al 31 de diciembre de 2024
COSTE						
Inmuebles	442.781	50.484	(47.140)	29.350	(598)	474.876
Vehículos	19.567	10.022	(2.772)	—	(148)	26.669
	462.348	60.506	(49.912)	29.350	(746)	501.545
AMORTIZACIÓN						
Inmuebles	(211.137)	(57.940)	36.714	(15.897)	241	(248.019)
Vehículos	(10.876)	(5.432)	2.598	—	77	(13.633)
	(222.013)	(63.372)	39.312	(15.897)	318	(261.652)
Correcciones por deterioro	—	—	—	—	—	—
Valor neto	240.335	(2.866)	(10.600)	13.453	(428)	239.894

Los importes en libros de los pasivos por arrendamiento y los movimientos durante el período se detallan en la siguiente tabla:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Saldo a 1 de enero	275.359	274.643
Altas	59.767	53.567
Bajas	(9.582)	(14.604)
Combinaciones de negocio	18.763	16.014
Intereses devengados por arrendamiento financiero	16.090	17.516
Diferencias de cambio	1.949	8.194
Pagos	(82.685)	(79.971)
	279.661	275.359

A su vez, el vencimiento anual de los pasivos por arrendamiento financiero es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Inferior a 1 año	72.787	62.829
Entre 1 y 2 años	72.853	74.069
Entre 2 y 3 años	42.710	42.632
Entre 3 y 4 años	32.683	31.074
Entre 4 y 5 años	27.526	21.058
Superior a 5 años	31.102	43.697
	279.661	275.359

A continuación, se desglosan los importes reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Amortización de los derechos de uso	66.959	63.372
Intereses devengados por arrendamiento financiero	16.090	16.728
Gasto por arrendamientos de bajo valor, corto plazo y variables (Nota 21.4)	41.901	41.515
Resultado por bajas de activos por derecho de uso	(650)	(519)
	124.300	121.096

Dentro del concepto *Gasto por arrendamiento de bajo valor, corto plazo y variables* se recogen, principalmente, arrendamientos de terrenos y construcciones a corto plazo (fundamentalmente) por importe de 32.400 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (24.963 miles de euros a 31 de diciembre de 2024) y arrendamientos variables de máquinas recreativas por importe de 9.474 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (10.591 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

El Grupo realizó pagos por arrendamientos por importe de 82.685 miles de euros durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025 (79.971 miles de euros en el ejercicio 2024).

Los tipos de interés se consideran por país, en un rango entre el 2,31% y el 13,91% en el ejercicio 2025 y en un rango entre el 2,53% y el 16,09% para el 2024.

La mayoría de los contratos de arrendamientos incluyen opciones de prórroga por un periodo de tiempo determinado o de forma indefinida. Los pasivos financieros por arrendamiento incluyen las opciones de prórroga que el Grupo considera que se van a ejercer.

No existen compromisos relevantes por parte del Grupo como arrendatario respecto a arrendamientos no comenzados.

21. INGRESOS Y GASTOS

21.1 Ingresos

En relación con el epígrafe “Total ingresos netos de arrendamientos variables”, el Grupo no tiene obligaciones de cumplimiento pendientes a cierre de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024. La composición de dicho epígrafe y sus desgloses por segmentos operativos se detallan en la Nota 4.

La distribución de los ingresos por los principales países es la siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
España	927.564	890.799
Italia	579.578	543.177
Colombia	161.858	152.143
Panamá	192.769	203.721
México	142.425	155.228
Perú	223.682	124.507
Otros países	111.365	80.602
	2.339.241	2.150.177

En el epígrafe “Otros países” se incluyen los ingresos de las actividades realizadas por el Grupo en República Dominicana, Marruecos y Costa Rica y las eliminaciones de ingresos entre países.

21.2 Aprovisionamientos

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Consumos Industrial	5.503	28.631
Consumo de materias primas	22.824	13.516
Descuentos y devoluciones por compras	(528)	(247)
Otros consumos	27.467	12.635
Variación de existencias de producto acabado y mercaderías	(169)	1.705
	55.097	56.241

En el epígrafe de "Consumos Industrial" se incluye los aprovisionamientos realizados en el área de negocio de B2B para la fabricación y distribución de máquinas recreativas y en "Otros consumos", fundamentalmente, los aprovisionamientos relacionados alimentación y bebidas y repuestos de máquinas recreativas y mesas realizados en nuestros casinos.

21.3 Gastos de personal

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Sueldos y salarios	280.688	257.789
Seguridad Social	61.582	59.006
Indemnizaciones	8.529	6.430
Otros	16.623	15.143
	367.422	338.368

Las remuneraciones pendientes de pago al 31 de diciembre de 2025 y 2024 ascienden a 24.342 y 24.790, miles de euros, respectivamente se incluyen en el saldo de Otras deudas no comerciales – Acreedores varios (Nota 17).

En el concepto Otros se incluyen, principalmente, aportaciones para pensiones, formación a empleados, uniformes y seguros de cobertura médica privada.

Detalle del número medio de personas empleadas por categorías y sexo:

	2025			Número medio de personas con discapacidad > 33% del total empleadas en el ejercicio
	Hombres	Mujeres	Total	
Directivos	491	238	729	9
Técnicos, operarios de producción y personal comercial	6.221	6.844	13.065	103
Personal de Administración	1.105	867	1.972	27
	7.817	7.949	15.766	139

	2024			Número medio de personas con discapacidad > 33% del total empleadas en el ejercicio
	Hombres	Mujeres	Total	
Directivos	487	228	715	7
Técnicos, operarios de producción y personal comercial	6.108	6.737	12.845	94
Personal de Administración	1.086	864	1.950	24
	7.681	7.829	15.510	125

El número de trabajadores al cierre de los ejercicios 2025 y 2024 desglosado por categoría y sexos no difiere significativamente del desglose realizado en la tabla anterior del número medio de trabajadores de los citados ejercicios.

21.4 Suministros y servicios exteriores

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Servicios profesionales	143.635	149.292
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	86.221	71.946
Suministros	35.850	36.371
Arrendamientos y cánones (Nota 20)	41.901	41.515
Servicios diversos	29.666	24.135
Reparación y conservación	30.273	27.772
Correos, comunicaciones y teléfonos	17.838	16.955
Servicios bancarios y asimilados	54.189	28.496
Servicios de vigilancia	13.521	12.320
Servicios de limpieza	11.445	11.096
Primas de seguros	8.107	8.936
Gastos de viaje	7.373	7.281
Transporte	2.156	2.087
Desarrollo y propiedad industrial (Nota 7.2)	129	93
	482.304	438.294

Los servicios profesionales incluyen las comisiones que cobran los propietarios de las marcas de las páginas web donde se realizan las apuestas online en Italia.

21.5 Gastos e Ingresos Financieros

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Gastos financieros		
Gastos e intereses contractuales	(207.172)	(210.400)
Bonos	(142.128)	(167.044)
Otros préstamos y deudas	(52.723)	(38.844)
Líneas de crédito RCF	—	(167)
Gastos cancelación de bonos	(12.321)	(4.345)
Contratos de arrendamiento financiero	(16.090)	(16.728)
Gastos por actualización financiera de provisiones y otros pasivos	(118)	(13)
Ingresos Financieros		
Ingresos financieros	10.309	12.015
Total resultado financiero	(213.071)	(215.126)

En el concepto Otros préstamos y deudas se incluyen los gastos financieros procedentes de deudas:

- con entidades de crédito por importe de 27.178 y 16.731 miles de euros para los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.
- por el pago aplazado por la compra de sociedades por importe 17.447 y 12.631 miles de euros para los ejercicios 2025 y 2024, respectivamente.

21.6 Diferencias de cambio

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Positivas	18.719	10.170
Negativas	(9.741)	(19.876)
	8.978	(9.705)

Las diferencias netas de cambio de los saldos financieros en moneda extranjera entre empresas del Grupo, se recogen en el saldo de *Diferencias de conversión* como un componente que decrementa el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2025 por un importe de 3.498 miles de euros (en el periodo precedente decrementa el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2024 por un importe de 2.633 miles de euros) ya que son consideradas como diferencias de cambio surgidas en partidas monetarias que forman parte en la inversión neta en un negocio en el extranjero.

Las diferencias de cambio del año 2025 derivan, fundamentalmente, de la depreciación del dólar estadounidense frente a la mayoría de las monedas de los países donde el Grupo realiza sus operaciones.

22. EMPRESAS RELACIONADAS

Durante el ejercicio 2025 se han devengado gastos facturados por otras entidades dependientes de LHMC Topco, S.a.r.l o por The Blackstone Group por importe de 850 miles de euros (829 miles de euros en el ejercicio 2024) por prestación de servicios relacionados con la emisión de bonos corporativos.

Durante el ejercicio 2025, se han devengado gastos por servicios prestados por entidades vinculadas al accionista mayoritario, The Blackstone Group, en relación con el proceso de salida a Bolsa, por un importe total de 1.100 miles de euros.

Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024, la Sociedad Dominante ha devuelto a LHMC Midco, S.a.r.l aportaciones de prima de emisión por importe de 11.650 miles de euros y 230.916 miles de euros respectivamente (Ver Nota 14.1.).

Por otro lado, con fecha 12 de mayo de 2025, el Accionista mayoritario de la Sociedad Dominante (a dicha fecha accionista único) realizó una aportación a los fondos propios en concepto de Aportaciones de Socios por importe de 273.148 miles de euros. En el ejercicio 2025, ha recibido de LHMC Midco, S.a.r.l una aportación a la dirección del Grupo en relación con la Salida a Bolsa, por importe de 4.433 miles de euros.

23. GARANTÍAS Y AVALES

Una de las actividades principales del Grupo es la explotación de máquinas recreativas y de azar, para las que se requieren garantías establecidas por las normativas locales de los países en los que opera el Grupo. Estas garantías han sido oportunamente depositadas ante los organismos competentes.

El detalle de avales y garantías por conceptos se muestra a continuación:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Avales y garantías por juego	168.049	144.709
Otras garantías	8.292	19.435
Total avales y garantías	176.341	164.144

Avales y garantías por juego

Dentro de los avales y garantías por juego, a 31 de diciembre de 2025 y 2024, las más significativas corresponden:

- Las pólizas de caución del subgrupo Sportium en España que garantizan el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las licencias de juego por importe de 35.359 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (38.514 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Las pólizas de caución que garantizan el cumplimiento de las obligaciones derivadas del otorgamiento por parte de l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli (ADM) de la concesión administrativa a Cirsia Italia, SpA por la activación y conducción de la red para la gestión del juego en Italia, por importe de 34.538 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (28.812 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Las pólizas de caución de Gaming & Services Panamá, S.A. que garantizan el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las licencias de juego por importe de 7.617 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (8.615 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

- Las pólizas de caución de Uniplay, S.L., compañía operadora del Grupo en España, que garantizan el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las licencias de juego por importe de 6.773 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (6.274 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Las pólizas de caución de Winner Group, S.A., compañía operadora del Grupo en Colombia, que garantizan el cumplimiento de las obligaciones derivadas de las licencias de juego por importe de 10.465 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (8.828 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

Otras garantías

Dentro de otras garantías destacan, fundamentalmente, una contra garantía bancaria otorgada por la concesión de un préstamo bancario a la sociedad peruana Gaming and Services S.A.C. (70.000 miles de Soles a 31 de diciembre de 2025) y una garantía de Cirsá Gaming Corporation, S.A., sobre una línea bancaria de crédito de hasta 10.000 miles de euros de la sociedad italiana Cirsá Italia S.P.A.

24. CONTINGENCIAS

En el Grupo existen litigios, reclamaciones y otros procedimientos contenciosos en curso, consecuencia del desarrollo normal de los negocios en los países en los que desarrolla su actividad. No obstante, el Grupo no prevé que puedan surgir pasivos significativos no provisionados como consecuencia de los procedimientos anteriores.

La adquisición del 70 % inicial de Apuesta Total se estructura en base al EBITDA real de 2024 de Apuesta Total con ciertos ajustes que consistían principalmente en el cálculo del impacto en el EBITDA de ciertos gastos que se habían aplicado parcialmente en el ejercicio 2024 o no se habían aplicado en el ejercicio 2024 y sí lo harán en años sucesivos considerando su aplicación en todo el ejercicio 2024. La estimación del pago a efectuar basado en el EBITDA de 2024 y tomando en consideración la regulación de la actividad del juego y apuestas deportivas a distancia se ha registrado a 31 de diciembre de 2025 en las partidas de Otras Deudas no comerciales en el pasivo corriente. Con fecha 6 de junio de 2025, Cirsá ha recibido una comunicación formal por parte de la parte vendedora en el que aún sin concretar una cuantificación exacta de la discrepancia (pendiente del tipo de cambio a aplicar) el cálculo difiere al aplicar un criterio de cálculo del impacto de los gastos a proformar en el año 2024 distinto del aplicado por Cirsá. Basándose en el contenido del contrato de compraventa firmado por las partes y en opiniones de nuestros asesores legales, los administradores de la compañía consideran que los importes a abonar como consecuencia de la resolución de la mencionada discrepancia quedarán cubiertos por los pasivos registrados en el balance por este concepto (Nota 17).

El 16 de noviembre de 2023, el gobierno mexicano modificó el marco regulatorio aplicable a la industria del juego al prohibir las actividades de apuestas a través de máquinas tragamonedas, naipes, dados y ruletas, en los nuevos casinos. De conformidad con las modificaciones a la normativa mexicana sobre juegos de azar, los operadores de juegos con permisos de juego actualmente en vigor podrán seguir operando durante la vigencia de sus respectivos permisos o hasta 15 años (si la vigencia del permiso supera los 15 años), y podrán renovar los permisos de juego o solicitar otros nuevos una vez transcurrido dicho periodo. Sin embargo, la renovación o el nuevo permiso solo permitirá la instalación de salas de bingo tradicionales y zonas de apuestas deportivas, excluyendo las máquinas tragaperras y las mesas de juego. Hemos impugnado la constitucionalidad de dicha legislación que afecta a nuestras operaciones actuales cuyas licencias vencen en mayo 2030 y agosto 2033, y nuestros recursos han sido confirmados por los tribunales, por lo que creemos que dichos cambios normativos no tendrán un efecto adverso en las operaciones actuales de nuestro negocio en México.

25. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIOAMBIENTE

Dadas las características de las actividades que desarrollan las sociedades del Grupo, al cierre del ejercicio no ha sido necesario registrar imputación contable alguna sobre gastos y/o inversiones relacionadas con operaciones tendentes a la prevención, reducción o reparación del daño sobre medioambiente.

26. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios y gastos devengados por los servicios de auditoría prestados por Ernst & Young, S.L., así como los correspondientes a otras empresas que forman parte de su misma red internacional han ascendido a 1.481 miles en el ejercicio 2025 (1.782 miles en el ejercicio 2024).

Adicionalmente, los honorarios y gastos devengados por otros servicios prestados por Ernst & Young, S.L., así como los correspondientes a otras entidades vinculadas a los mismos, han ascendido a 1.040 miles de euros en el ejercicio 2025 (698 miles de euros en el ejercicio 2024).

Otros auditores, distintos a Ernst & Young S.L., han facturado al Grupo honorarios netos por servicio de auditoría por importe de 443 miles de euros en el ejercicio 2025 (382 miles de euros en el ejercicio 2024) y 69 miles de euros por otros servicios prestados en el ejercicio 2025 (116 miles de euros en el ejercicio 2024).

27. OTRAS PARTES RELACIONADAS

Retribución de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección

El detalle de las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección del Grupo ejercicios 2025 y 2024 son las siguientes:

(Miles de euros)	Retribución fija o salario	Retribución variable	Total
31.12.2025			
Consejeros	3.184	1.249	4.433
Alta Dirección	4.319	2.174	6.493
	7.503	3.423	10.926
31.12.2024			
Consejeros	2.197	3.332	5.529
Alta Dirección	4.651	2.008	6.659
	6.848	5.340	12.188

El concepto de retribución variable incluye el devengo del bonus anual, el devengo del Plan de Incentivos de la Alta Dirección 2024-2028 de carácter dinerario y el Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, en acciones.

El Grupo mantiene el Plan de Incentivos de la Alta Dirección 2024-2028, aprobado por el Consejo de Administración, que tiene una duración de cinco años (2024–2028) y su liquidación se producirá íntegramente el 31 de diciembre de 2028. Este plan consiste en compromisos de retribución variable al Consejero Delegado, miembros de la Alta Dirección y otro personal clave del Grupo. El Plan de Incentivos de la Alta Dirección está vinculado a la consecución trimestral y anual de determinados objetivos del Grupo, que son consolidables al cierre de cada ejercicio incluido en el plan.

El importe provisionado a 31 de diciembre de 2025 correspondiente al Plan de Incentivos de la Alta Dirección 2024-2028 asciende a 1.697 miles de euros (1.457 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). La cantidad a percibir por este concepto se determina en función del cumplimiento de ciertos objetivos de ingresos, resultado y generación de caja en cada uno de los trimestres del periodo 2024-2028. En caso de alcanzarse un cumplimiento del 100%, la cantidad total a percibir correspondiente a los devengos de los 5 años cubiertos por el incentivo sería de 11.752 miles de euros para el total de la población incluida en el plan, de los cuales 8.114 miles de euros corresponden a miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección.

En los periodos indicados en el cuadro anterior ni los Administradores ni los miembros de la Alta Dirección han percibido dietas, y ha habido devengo en concepto de planes de opciones, ni se han efectuado aportaciones a planes de pensiones.

El saldo de anticipos/préstamos otorgados a miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección del Grupo a 31 de diciembre de 2025 y 2024, es el siguiente asciende a 0 y 297 miles de euros, respectivamente.

Respecto al Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, fue aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 18 de junio de 2025, basado en la entrega de acciones de la Sociedad.

El objetivo principal del Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 es estructurar una política de compensación y un plan de pago de incentivos para ejecutivos específicos y empleados clave con el fin de incentivar el alto rendimiento, el logro sostenible de los objetivos estratégicos de la Compañía, dar a los Participantes del Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 la oportunidad de recibir una participación en el valor creado alineando los intereses de esas personas con los de los accionistas de la Compañía y otras partes interesadas, y promover la retención de empleados y la disponibilidad para futuros servicios.

El Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 se estructura en tres ciclos plurianuales, cada uno de los cuales exige la verificación de objetivos financieros y no financieros al cierre del periodo correspondiente.

El Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029, se desarrolla en tres ciclos superpuestos, que abarcan los siguientes periodos (los «Periodos de consolidación»):

- un primer periodo de consolidación que incluye desde el 1 de julio de 2025 hasta el 31 de diciembre de 2025, y los años 2026 y 2027 («Periodo de consolidación de 2025»);
- un segundo periodo de consolidación que incluye los años 2026, 2027 y 2028 («Periodo de consolidación de 2026»); y
- un tercer periodo de devengo que incluye los años 2027, 2028 y 2029 («Periodo de devengo de 2027»).

Al tratarse de un incentivo a largo plazo, la entrega de acciones queda sujeta a que los beneficiarios permanezcan en su cargo durante todo el periodo de medición del ciclo correspondiente y hasta su efectiva liquidación, estando restringida la enajenación de Acciones ILP durante determinados periodos de bloqueo.

Los parámetros de rendimiento son el EBITDA acumulado en comparación con el plan de negocio del Grupo, la rentabilidad total relativa para el accionista y un factor ESG que medirá la posición relativa de la calificación Morningstar Sustainalytics, que puede ajustar la puntuación final al alza o a la baja.

Asimismo, el Plan de Incentivos Plurianual 2025-2029 incorpora medidas adicionales de prudencia: un periodo obligatorio de indisponibilidad de tres años para los consejeros ejecutivos respecto de las acciones recibidas; y una cláusula de devolución, aplicable en casos de datos inexactos, reformulación de resultados o incumplimientos graves del deber de lealtad o diligencia.

El número máximo total de acciones destinadas al Plan de Incentivos Plurianual, equivale al 0,78 % del capital social de CIRSA, correspondiente a 1.310.342 acciones para el conjunto de los tres ciclos trianuales (esto es, un 0,26 % por ciclo).

Las acciones podrán ser de autocartera, de nueva emisión o una combinación de ambas, y su entrega se realizará una vez verificada la consecución de los objetivos y aprobada por el Consejo de Administración

Participación en el capital de la Sociedad dominante de los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección

Antes de la Oferta Pública de Acciones, LHMC Midco S.a.r.l. poseía directamente el 100% del capital social de la Sociedad. Los miembros del Consejo de Administración controlaban de forma indirecta aproximadamente el 1,79% del capital de LHMC Topco, S.a.r.l, propietaria indirecta del 100% de las acciones de LHMC Midco, S.a.r.l. propietaria directa del 100% de las acciones de Cirsá Enterprises, S.A.. Otros miembros de la Alta Dirección, personal clave y antiguos empleados del Grupo ostentaban de forma indirecta aproximadamente el 1,37% de las acciones de LHMC Topco S.a.r.l..

Con motivo de la Oferta Pública y Admisión de las acciones de Cirsá Enterprises, S.A.U., en el mercado de valores, las acciones mencionadas en el párrafo anterior han sido canjeadas por un número determinado de acciones de la Sociedad dominante previamente a la ejecución de la Oferta Pública de Acciones. Como consecuencia del mencionado canje las personas antes descritas y los miembros del Consejo de Administración, han recibido las acciones equivalentes a un 3,6% del capital social. El importe devengado asciende a un total de 4.443 miles de euros.

Conflictos de interés

En relación con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los miembros del Consejo de Administración han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés del Grupo.

28. OBJETIVOS Y POLÍTICAS DE GESTIÓN DE RIESGO FINANCIERO

En el curso habitual de las operaciones, el Grupo se encuentra expuesto al riesgo de negocio, riesgo de crédito, riesgo de interés, riesgo de tipo de cambio y riesgo de liquidez.

Los principales instrumentos financieros del Grupo comprenden los bonos emitidos, préstamos bancarios, pólizas de crédito, financiación obtenida a través del aplazamiento de tasas, arrendamientos financieros, pagos aplazados por compra de negocios, efectivo y depósitos a corto plazo.

El Grupo evalúa el riesgo de tipo de cambio desde una visión agregada de los activos, pasivos y generación de caja en moneda extranjera de manera que se priorizan las coberturas naturales y la compensación de activos, pasivos y flujos de caja en moneda extranjera para obtener una posición neta de riesgo, la cual se evalúa y sobre dicha evaluación se toman las decisiones para su cobertura con productos derivados si se estima necesario. Fruto de esta evaluación, el Grupo no ha contratado productos derivados (seguros de tipo de cambio) para gestionar los riesgos de tipo de cambio.

El Grupo durante los ejercicios 2024 y 2025 no ha utilizado derivados financieros para la cobertura de fluctuaciones en los tipos de interés.

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

- Financiar las necesidades operativas de las sociedades del Grupo.
- Financiar las inversiones del plan de negocios del Grupo.

En relación con la política de apalancamiento seguida por el Grupo, el criterio general es el de no endeudarse por encima de ciertos múltiplos de su EBITDA y de su Cash Flow consolidado (EBITDA, menos los siguientes conceptos: working capital, pago de impuesto de sociedades, CAPEX, otras actividades financieras y pagos por arrendamiento). El working capital se determina por la suma de los siguientes conceptos "existencias", "clientes y otras cuentas a cobrar", "Proveedores y otras cuentas a pagar", "otros activos y pasivos operativos neto". El "CapEx" o "capex" ("Capital Expenditures") se define como la "adquisición de inmovilizado material" más la "adquisición de activos intangibles". Otras actividades financieras se determinan por la suma de los siguientes conceptos "cobros de otros activos financieros", "pagos por combinaciones de negocios y adquisiciones de entidades participadas", "pagos de inversiones financieras", "Intereses cobrados e ingresos procedentes de inversiones financieras". A 31 de diciembre de 2025 el endeudamiento del Grupo se sitúa dentro de los parámetros establecidos por la política de endeudamiento. A 31 de diciembre de 2025 el apalancamiento se sitúa en 2,7x (3,8x a 31 de diciembre de 2024).

El ratio de apalancamiento es la Deuda Financiera Neta sobre el Ebitda acumulado de últimos 12 meses anteriores. La deuda financiera neta es el resultado de restar los efectivos y equivalentes de efectivo a la deuda financiera bruta. La deuda financiera bruta es el conjunto total de obligaciones financieras contraídas, y por tanto la suma de préstamos bancarios, arrendamiento financiero, bonos, capitalización de arrendamientos operativos y otros préstamos.

28.1 Riesgo de negocio

Los riesgos de negocio que enfrenta el Grupo son variados y afectan a diferentes áreas. Uno de los principales riesgos se relaciona con la regulación del sector del juego privado, en el que opera el Grupo. La industria del juego está sujeta a una regulación intensa que abarca diferentes aspectos como la propia actividad de juego, la gestión de riesgos asociados, la publicidad, la protección de datos de los clientes, la prevención del blanqueo de capitales y la corrupción, entre otros. Además, las operaciones del Grupo se llevan a cabo a través de licencias de juego que deben renovarse periódicamente y cumplir con diferentes condiciones.

El no cumplimiento de estas regulaciones y requisitos o la incapacidad de renovar o mantener las licencias de juego puede tener un efecto negativo en el negocio del Grupo. También existe la posibilidad de que la regulación futura imponga nuevas restricciones que limiten la capacidad de ofrecer productos y servicios a los clientes.

La industria del juego también está sujeta a la regulación de impuestos, que puede cambiar o aumentar, lo que podría afectar la viabilidad del negocio y la percepción pública de la actividad del Grupo puede tener un impacto en los resultados. La entrada de nuevos competidores o modalidades de la actividad también puede afectar el negocio.

El Grupo también se enfrenta a riesgos políticos, macroeconómicos y monetarios en los mercados internacionales en los que opera. Las condiciones del mercado y las variables socioeconómicas pueden afectar la capacidad de gasto de los clientes y, por lo tanto, los resultados del negocio. Adicionalmente, los cambios en la regulación societaria o las devaluaciones de monedas también pueden afectar el negocio.

La situación financiera de los mercados y del Grupo también puede afectar la capacidad de obtener garantías o avales necesarios para operar las licencias de juego en diferentes geografías. La evolución tecnológica y las preferencias de los clientes también son factores importantes que pueden afectar el negocio del Grupo. La concentración de proveedores o competidores en ciertas modalidades o productos y la capacidad de los primeros de generar productos de juego seguros y atractivos para los clientes son otros riesgos importantes.

El Grupo se encuentra ante una competencia significativa en general. Esto incluye una creciente competencia en las áreas de apuestas deportivas y juegos de azar en línea, que junto con el no

competir de manera efectiva, podría acarrear consecuencias adversas para el negocio, la situación financiera, los resultados operativos y los flujos de efectivo del Grupo.

Finalmente, la digitalización e interconexión de la gestión del negocio y del producto también presentan riesgos de integridad que el Grupo debe gestionar proactivamente para evitar contingencias.

28.2 Riesgo de crédito

La mayor parte de las operaciones desarrolladas por el Grupo se cobran al contado. Para los saldos a cobrar, cuyo riesgo se concentra principalmente en empresas del sector que adquieren máquinas y diversos productos tecnológicos a nuestra actividad de B2B y en anticipos a propietarios de establecimientos de hostelería, el Grupo tiene instaurada una política de crédito y la exposición al riesgo de cobro es gestionada en el curso normal de la actividad. Se realizan evaluaciones de crédito para todos los clientes que se estima que pueden representar un riesgo de crédito significativo.

Los principales volúmenes de crédito sujetos a evaluación de riesgo se encuentran en los Activos Financieros en el epígrafe *Clientes comerciales y otros saldos comerciales a cobrar* (Nota 10).

Los saldos de efectivo en cuentas bancarias se distribuyen entre una gran cantidad de entidades de manera que no existe una alta concentración en ninguna entidad financiera. En el caso de las operaciones en países en los que por su condición económica y sociopolítica no es posible alcanzar altos niveles de calificación crediticia, se seleccionan principalmente sucursales y filiales de entidades extranjeras que cumplan o se acerquen a los criterios de calidad establecidos, así como las entidades locales con mejor evaluación de calidad crediticia.

Exposición máxima

La exposición del Grupo al riesgo de crédito, mitigado en parte por las propias recaudaciones, es atribuible además de a las deudas comerciales por operaciones de venta de máquinas y tecnología, a las deudas comerciales por operaciones de tráfico por los anticipos pagados a propietarios de establecimientos de hostelería, por la parte que les corresponderá de las recaudaciones obtenidas en las máquinas recreativas ubicadas en sus establecimientos. Los importes correspondientes a estos conceptos se reflejan en el balance consolidado neto de provisiones por insolvencias por importe de 153.745 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (153.648 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

Las provisiones por insolvencia se determinan en base a las pérdidas crediticias esperadas durante la vida del activo razonable y sostenible, incluyendo las que se refieren a su futuro de forma individualizada, teniendo en cuenta la mejor información disponible, y son re-estimadas en cada cierre de forma individualizada, atendiendo a los siguientes criterios:

- La antigüedad de la deuda.
- La existencia de situaciones problemáticas, incluidas concursales.
- El análisis de la capacidad del deudor para devolver el crédito concedido.

La exposición máxima al riesgo de crédito del Grupo, distinguiendo por el tipo de instrumentos financiero, se desglosa a continuación:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
Deudores comerciales	153.745	153.648
Efectivo y equivalentes de efectivo	313.074	256.094
Otros activos financieros	59.158	28.358
	525.977	438.099

El detalle por fecha de antigüedad de los “Deudores comerciales” al periodo finalizado a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, respectivamente es el siguiente:

(Miles de euros)	31.12.2025	31.12.2024
No vencidos	97.586	110.240
Menos de 180 días	39.236	23.096
Más de 180 días	16.923	20.312
	153.745	153.648

28.3 Riesgo de interés

La financiación externa se basa principalmente en la emisión de bonos corporativos a tipo fijo y variable. Las deudas con entidades de crédito (pólizas de crédito y contratos de arrendamiento financiero) así como los aplazamientos con administraciones públicas, y otras deudas no comerciales a largo plazo tienen en algunos casos un interés variable revisado anualmente. En notas anteriores de esta memoria se muestran los tipos de interés de los diferentes instrumentos de deuda.

La estructura de los pasivos que devengan intereses al cierre de ambos ejercicios es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025		31.12.2024	
	Interés fijo	Interés variable	Interés fijo	Interés variable
Bonos	1.401.998	420.588	1.830.001	526.053
Deudas con entidades de crédito	49.570	46.981	13.894	37.251
Otros acreedores	—	145.897	—	196.956
Pasivos por arrendamiento financiero	279.661	—	275.359	—
	1.731.229	613.466	2.119.254	760.260

Al 31 de diciembre de 2025 los pasivos financieros con interés fijo suponen el 74 % (74% al cierre del ejercicio 2024) del endeudamiento total. En estas circunstancias, el Grupo es poco sensible a alteraciones de los tipos de interés: una variación de cien puntos básicos en los tipos variables vendría a suponer una alteración del resultado financiero del orden de 6.135 miles de euros en el ejercicio anual finalizado el 2025.

La estructura de los activos que devengan intereses al cierre de ambos ejercicios es como sigue:

(Miles de euros)	31.12.2025		31.12.2024	
	Interés fijo	Interés variable	Interés fijo	Interés variable
Créditos a negocios conjuntos y empresas asociadas	2.636	—	2.660	—
Créditos a terceros	6.219	22.417	9.331	20.844
Fianzas y depósitos	35.019	—	29.157	—
Valores e imposiciones de renta fija	31.692	—	10.356	—
	75.566	22.417	51.503	20.844

El Grupo estima que el valor razonable de sus instrumentos financieros de activo no difiere significativamente de los importes contabilizados.

28.4 Riesgo de tipo de cambio

El Grupo está expuesto a riesgo de tipo de cambio principalmente por los negocios radicados fuera de la zona Euro, que afectan significativamente a las ventas y gastos, los resultados del Grupo y el valor de determinados activos y pasivos en divisa distinta al euro. En menor medida se encuentra afectado por préstamos otorgados y recibidos.

Tal como se menciona en esta misma nota, para mitigar los riesgos, entre otros, el Grupo desarrolla políticas encaminadas a mantener un equilibrio entre los cobros y pagos en efectivo de activos y pasivos en moneda extranjera.

El siguiente estudio de sensibilidad ilustra acerca del riesgo de tipo de cambio:

- Sensibilidad del resultado antes de impuestos ante variaciones del tipo de cambio de moneda local a euro:

2025

Moneda	Miles de euros			
	10 %	5 %	(5) %	(10) %
Colón costarricense/Euro	(255)	(134)	148	312
Dirham marroquí/Euro	(1.951)	(1.022)	1.130	2.385
Dólar estadounidense/Euro	(3.003)	(1.573)	1.738	3.670
Pesos colombianos/Euro	(3.516)	(1.842)	2.036	4.297
Pesos dominicanos/Euro	(1.193)	(625)	691	1.458
Peso mexicano/Euro	(453)	(237)	262	553
Sol peruano/Euro	(3.422)	(1.792)	1.981	4.182

2024

Moneda	Miles de euros			
	10 %	5 %	(5) %	(10) %
Colón costarricense/Euro	(351)	(184)	203	430
Dirham marroquí/Euro	(1.260)	(660)	729	1.540
Dólar estadounidense/Euro	(3.507)	(1.837)	2.030	4.286
Pesos colombianos/Euro	(2.079)	(1.089)	1.204	2.541
Pesos dominicanos/Euro	(1.230)	(644)	712	1.503
Peso mexicano/Euro	387	202	(224)	(472)
Sol peruano/Euro	(865)	(453)	501	1.058

- Sensibilidad del Patrimonio Neto ante variaciones del tipo de cambio de moneda local a euro:

2025

Moneda	Miles de euros			
	10 %	5 %	(5) %	(10) %
Colón costarricense/Euro	(4.554)	(2.386)	2.637	5.566
Dirham marroquí/Euro	(7.922)	(4.150)	4.586	9.683
Dólar estadounidense/Euro	(49.627)	(25.995)	28.732	60.656
Pesos colombianos/Euro	(23.470)	(12.294)	13.588	28.685
Pesos dominicanos/Euro	(3.623)	(1.898)	2.098	4.428
Pesos mexicanos/Euro	(6.321)	(3.311)	3.660	7.726
Sol peruano/Euro	(24.972)	(13.080)	14.457	30.521

2024

Moneda	Miles de euros			
	10 %	5 %	(5) %	(10) %
Colón costarricense/Euro	(5.741)	(3.007)	3.324	7.017
Dirham marroquí/Euro	(4.653)	(2.437)	2.694	5.686
Dólar estadounidense/Euro	(57.937)	(30.348)	33.543	70.812
Pesos colombianos/Euro	(21.875)	(11.458)	12.665	26.736
Pesos dominicanos/Euro	(3.296)	(1.727)	1.908	4.029
Pesos mexicanos/Euro	(28.378)	(14.865)	16.429	34.684
Sol peruano/Euro	(23.167)	(12.135)	13.412	28.315

28.5 Riesgo de liquidez

La exposición a situaciones adversas de los mercados de deuda puede dificultar o impedir la cobertura de las necesidades financieras que se requieren para el desarrollo adecuado de las actividades del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2025 el Grupo muestra un fondo de maniobra negativo por importe de 70.936 miles de euros (negativo de 161.351 miles de euros al cierre de 2024). No obstante, la Dirección del Grupo estima que los flujos de efectivo que genera el negocio y las líneas de financiación disponibles permiten hacer frente a los pasivos corrientes. Asimismo, se debe considerar que existen dos líneas de crédito (RCF) por importe límite de hasta 350 millones de euros y 6 millones de euros, ambas líneas de crédito se encuentran dispuestas en 26.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 cuya vigencia es hasta 31 de diciembre de 2029 (Ver Nota 16).

En cualquier caso, además, el Grupo utiliza diversas medidas preventivas para la gestión del riesgo de liquidez:

- Diversificar sus fuentes de financiación manteniendo un acceso a los mercados bancarios y de capitales. En este sentido el Grupo posee capacidad de endeudamiento adicional (véase datos cuantitativos en Nota 16).
- Mantener facilidades crediticias comprometidas por importe y con flexibilidad suficientes. Es por ello que el Grupo posee tesorería por 313 millones de euros al 31 de diciembre de 2025 (256 millones de euros al 31 de diciembre de 2024) que le permitirían hacer frente a compromisos de pago no previstos. Adicionalmente, el Grupo tiene capacidad de disposición de efectivo no utilizada por importe de 359 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (293 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).
- La duración y el calendario de repago de la financiación mediante deuda se establecen en base a la tipología de las necesidades que se están financiando.

De esta manera se asegura el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos sin tener que recurrir a la obtención de fondos en condiciones gravosas.

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

La siguiente tabla muestra los desembolsos de efectivo por fecha de vencimiento a 31 de diciembre de 2025, basados en las obligaciones contractuales de las deudas financieras:

(Miles de euros)	Saldo a 31 de diciembre de 2025	Inferior a 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Más de 5 años	Total
Bonos	1.822.586	16.884	—	372.255	446.094	—	987.353	1.822.586
Deudas con entidades de crédito	96.551	64.429	16.772	13.086	845	892	528	96.551
Pasivos financieros por arrendamientos	279.661	72.787	72.853	42.710	32.683	27.526	31.102	279.661
Otros	145.897	54.273	49.520	36.281	1.337	1.592	2.894	145.897
Operaciones en común (*)	14.880	—	—	—	—	—	14.880	14.880
	2.359.575	208.373	139.145	464.332	480.959	30.010	1.036.757	2.359.575

(*) El vencimiento de estas operaciones en común es indeterminado

En el concepto de Otros, incluye fundamentalmente los pagos aplazados por compra de sociedades.

La siguiente tabla muestra los desembolsos de efectivo por fecha de vencimiento a 31 de diciembre de 2024, basados en las obligaciones contractuales de las deudas financieras:

(Miles de euros)	Saldo a 31 de diciembre de 2024	Inferior a 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Más de 5 años	Total
Bonos	2.356.054	37.384	—	985.850	887.944	444.876	—	2.356.054
Deudas con entidades de crédito	51.145	24.650	19.232	4.025	1.256	697	1.285	51.145
Pasivos financieros por arrendamientos	275.358	62.829	74.069	42.632	31.074	21.058	43.697	275.359
Otros	196.956	129.968	17.137	27.152	15.333	1.900	5.466	196.956
Operaciones en común (*)	14.578	—	—	—	—	—	14.578	14.578
	2.894.092	254.831	110.438	1.059.658	935.608	468.530	65.027	2.894.092

(*) El vencimiento de estas operaciones en común es indeterminado

En el concepto de Otros, incluye fundamentalmente los pagos aplazados por compra de sociedades.

29. POLÍTICA DE GESTIÓN DEL CAPITAL

Los principales objetivos de la gestión de capital del Grupo son asegurar la estabilidad financiera a corto y largo plazo, tasas de rentabilidad adecuadas, el aumento de valor del negocio, así como asegurar la adecuada y suficiente financiación de las inversiones y proyectos a realizar en un marco de expansión controlada.

La estrategia del Grupo consistirá en preservar la posición de caja del Grupo, gestión de la liquidez y el establecimiento de planes de acción para gestionar la caja.

Tal como se indica en la Nota 15, los contratos suscritos en relación con las emisiones de bonos corporativos suponen limitaciones al pago de dividendos. Estas limitaciones vienen establecidas en los covenants de las emisiones de bonos existen unas limitaciones al reparto de dividendos, basados en el EBITDA y los resultados netos generados por el Grupo. En dichos covenants se recoge el escenario de una salida a Bolsa del Grupo por el cual dichas limitaciones se flexibilizan, aportando mayor capacidad del reparto de dividendos de acuerdo al covenant de Bonos, de manera que se dispone de margen más que suficiente para abonar los dividendos previstos por la política del Grupo.

La política de reparto de dividendos se basa en una distribución prudente de los mismos. A tal fin la compañía tiene la intención de realizar el primer reparto de dividendos en el año 2026 en base al beneficio neto ajustado obtenidos en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2025. La intención de la compañía es mantener un ratio de pago de dividendos (calculado como Dividendos / Beneficio Neto Ajustado) de aproximadamente el 35 % de su Resultado Neto Ajustado del ejercicio después de dotar la parte correspondiente de la reserva legal. Se entiende como Resultado Neto Ajustado, el Resultado Neto del ejercicio deduciendo del mismo el impacto de las amortizaciones, depreciaciones y deterioros de activos derivados de las combinaciones de negocio puestas de manifiesto en los distintos "Purchase Price Allocation" (PPA) realizados, incluyendo el efecto fiscal de dichos ajustes.

30. HECHOS POSTERIORES

No se han producido otros acontecimientos posteriores importantes, adicionales a los ya mencionados en estas notas, que puedan condicionar la información contenida en estos estados financieros consolidados del Grupo Cirsá correspondiente al ejercicio 2025.

Los miembros del Consejo de Administración de Cirsá Enterprises, S.A. (la “Sociedad”) declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, los estados financieros del ejercicio 2025 elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto y que el informe de gestión consolidado incluye asimismo un análisis fiel de la información exigida.

Terrassa, a 24 de Febrero de 2026

D. Joaquin Agut
Presidente Ejecutivo

D. Lionel Yves Assant
Vicepresidente

D. Antonio Hostench
Consejero Delegado

D. Miguel García
Consejero
dominical

D.ª Paloma Beamonte
Consejera independiente
coordinadora

D. Bernardino Cortijo
Consejero independiente

D.ª María Aranzazu Díaz-Lladó
Consejera independiente

D.ª Rocío Fernández
Consejera independiente

D.ª Rocío Martínez-Sampere
Consejera independiente

Anexos

Relación de sociedades dependientes

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Ajar, S.A.	Casinos	75 %	75 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Av. Muñoz Vargas, 18	Huelva	Huelva
Alcobendas Game, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Martin de Vargas, 3-5	Alcobendas	Madrid
Alfematic, S.A.	Operacional España	75 %	75 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcelona
Alma de Panamá Oeste, S.A.	Casinos	50 %	50 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Juan Díaz, Costa del Este, PH Plaza Real, Apto. 402	Ciudad de Panamá	Panamá
Amical Trading, S.L.	Operacional España	51 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcelona
Amusement Machines Grupo Comatel, S.L.	Operacional España	100 %	—	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Valencia	Valencia
Ancon Entertainment, INC.	Casinos	50 %	50 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Apple Games 2000, S.L.	Operacional España	76 %	76 %	Egartronic, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Valencia	Valencia
Art Joc, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. De Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Atlantic Pecunia, S.A.R.L.	Casinos	—	100 %	Les Loisirs Du Paradis, S.A.R.L.	Apartament nº13, 3ème Etage, Immeuble nº47, residence Saada hay Mohammadi	Agadir	Marruecos
Automáticos Costagenil, S.L.	Operacional España	100 %	—	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Camino Viejo de Coin, edificio Los Girasoles, local 4	Mijas	Málaga
Automáticos Manchegos, S.L.	Operacional España	—	51 %	Interservi, S.A.	Ctra. Nacional 420, km 286	Alcazar de San Juan	Ciudad Real
Automáticos Maxorata, S.L.	Operacional España	55 %	55 %	Comercial Jupama, S.A.	c/ Suarez Naranjo, 45	Las Palmas	Gran Canaria
Automáticos Quintana, S.L.	Operacional España	50 %	50 %	Comercial Jupama, S.A.	c/ Suarez Naranjo, 45	Las Palmas	Gran Canaria
Azibi Horta, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Talzen Inversions, S.L.	Pl. Ibiza, 21	Barcelona	Barcelona
Bar Juegos, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Barnabing, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Inversiones Zental, S.L.	C/ Calaf, 23	Igualada	Barcelona
Barna-Center, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Bema - Euromatic, S.A.	Operacional España	61 %	61 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Bet On Red Digital, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Independencia, 11, entreplanta	Ceuta	Ceuta
Bicondal, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Inversiones Zental, S.L.	Avenida Paralelo, 91-93	Barcelona	Barcelona
Billares Valencia, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Coinland, S.A.	C/ Convento Santa Clara, 11	Valencia	Valencia
Binale, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	General Ricardos, 176	Madrid	Madrid
Bincamex, S.A. de C.V.	Casinos	100 %	100 %	International Mex Business, S.L.	Antonio Dovalí Jaime 70 Interior Torre B Piso 3 OF01	México D.F.	México
Bincano, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Elcano, 30-32	Bilbao	Vizcaya
Bingo Santven, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Ctra. N-340 Km. 1189	El Vendrell	Tarragona

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Bingo Vic, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Carretera de Manlleu 7, bajos	Vic	Barcelona
Bingos Andaluces, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Asunción, 3	Sevilla	Sevilla
Bingos Benidorm, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Plaza Doctor Fleming, s/n	Benidorm	Alicante
Bis Line, S.L.	Operacional España	88 %	88 %	Giga Game System Operation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Blanes Slot, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Art Joc, S.L.	Carretera de Castellar 298	Blanes	Barcelona
Blanfe, S.L.	Operacional España	—	76 %	Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.	P.I. El Montalvo III, c/ Cuarta, 17	Carbajosa de la Sagrada	Salamanca
Business Administration, S.A.C	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Holding AT, S.A.C.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perú
Calpe Leisure, S.A.	Operacional España	85 %	85 %	Eleval, Electronicos Valencia, S.A.	c/ German Bernacer, 22 P.I. Elche	Elche	Alicante
Casino Cirsa Valencia, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Casino Technology Corporation, S.A.	Avda. de las Cortes Valencianas, 59	Valencia	Valencia
Casino Management, S.A.R.L.	Casinos	—	75 %	Thousand And One Nights, AB	Hotel Movenpick Malabata - Avenida Mohamed VI, Bahía de Tanger	Tanger	Marruecos
Casino Da Figueira, S.A.	Casinos	51 %	—	Cirsa International Business Corporation, S.L.	c/ Rua Doctor Calado, 1	Figueira Da Foz	Portugal
Casino Nueva Andalucía Marbella, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Casino Technology Corporation, S.A.	Edificio Hard Rock Hotel Marbella, Ctra. A-7 Km. 1.051	Marbella	Málaga
Casinos del Caribe, S.R.L.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. George Washinton, 367 2º Piso Hotel Jaragua	Santo Domingo de Guzmán	R. Dominicana
Cat Games, S.L.	Operacional España	60 %	60 %	Bis Line, S.L. y Tot Patrimoni, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Chlêo Ing S.A.R.L.	Casinos	100 %	—	Royale Resorts, S.A.R.L.	490, 2nd floor, C número 3, Quartier Industriel Sidi Ghanem	Marrakech	Marruecos
Cirsa Finance International, S.A.R.L.U.	Estructura	100 %	100 %	Cirsa Enterprises, S.A.	Rue Eugene Rupert, 2 - 4	Luxemburgo	Luxemburgo
Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Estructura	100 %	100 %	Cirsa Enterprises, S.A.	Ctra. Castellar, 298 - 302	Terrassa	Barcelona
Cirsa Interactive Corporation, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Cirsa International Business Corporation, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milan)	Italia
Cirsa Italia, S.P.A.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milan)	Italia
Cirsa Morocco, S.L.	Casinos	76 %	76 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Cirsa Retail, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milan)	Italia
Cirsa Servicios Corporativos, S.L.	Estructura	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Cirsa Slot Corporation, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Cirsa Tecnologías de la Información, S.L.	Estructura	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Cirsagest, S.P.A.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsa Italia Holding, S.P.A.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Coin Machines, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Andalucía, 30	Palencia	Palencia
Coinland, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Eleva, Electronicos Valencia, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Valencia	Valencia
Comdibal 2000, S. L.	Operacional España	100 %	100 %	Universal de desarrollos Electronicos, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Comercial de Desarrollos Electrónicos, S. A.	Operacional España	100 %	100 %	Global Game Machine Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Comercial de Recreativos Salamanca, S.A.	Operacional España	76 %	76 %	Tecnoappel, S.L.	C/ Cuarta, 17 P.I. El Montalvo	Carbajosa de la Sagrada	Salamanca
Comercial Jupama, S.A.	Operacional España	50 %	50 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	c/ Suarez Naranjo, 45	Las Palmas	Gran Canaria
Corporación Turística David, S.A.	Casinos	60 %	60 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avenida Samuel Lewis y Calle 53, Edificio Omega, Piso 2	Panamá	Panamá
Digital Gaming México, S.A.P.I.de C.V.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Boulevard Luis Donaldo Colosio, SA-1	Hidalgo	México
Dreams New York, S.A.C.	Casinos	100 %	—	Gaming & Services, S.A.C.	Av. Benavides Nro. 509	Lima	Perú
Easy Bet Service, S.R.L.	Operacional Italia	—	—	Cirsagest, S.p.A.	Via Longhena, 1	San Vendemiano	Italia
Egaming Solutions, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	80 %	60 %	E-Play 24 Ita Limited	Viale Giacomo Brodolini nº 36	Battipaglia	Italia
Egartronic, S.A.	Operacional España	76 %	76 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcelona
Electrónicos Asensio, S.L.	Operacional España	100 %	—	Amusement Machines Grupo Comatel, S.L.	C/ veintiuno, 39-43	Catarroja	Valencia
Electrónicos Radisa, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Eleva, Electronicos Valencia, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Giga Game System Operation, S.L.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia
Émeraude Exchange, S.A.R.L.	Casinos	100 %	—	RRI Maroc, S.A.	Hôtel La Mamounia	Marrakech	Marruecos
E-Play 24 Ita Limited	Juego Online y Apuestas	80 %	60 %	Yellow City Limited	Tigne Place, Block 35 FI 1/5 Tigne Street	Malta	Malta
E-Play 24 Italia, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	80 %	60 %	E-Play 24 Retail, S.R.L.	Viale Emilio Caldara, nº22	Italia	Italia

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
E-Play 24 Retail, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	80 %	60 %	E-Play 24 Ita Limited	Viale Emilio Caldara, nº22	Italia	Italia
E-Play 24 ITA. S.R.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	—	E-Play 24 ITA Limited	Via Giovanni Battista Pirelli n. 27	Italia	Italia
Flamingo Euromatic-100, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	P.I. La Juaida, C/Sierra Telar, 40	Viator	Almería
Flyz Salon, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Juegomatic, S.A.	Avda. Simon Bolivar, nº 17, bloque 5, planta 5, puerta 3	Málaga	Málaga
Fomento Advenio 1, S.A. DE C.V.	Casinos	100 %	100 %	Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. De C.V.	01210 Álvaro Obregón en la Ciudad de México	México D.F.	México
Font Mar, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Blanes Slots, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Free Games, SAC	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Kurax, S.A.C.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perú
Gaming & Services de Panamá, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50, PH. Torre Global, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Gaming & Services, S.A.C.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. Ricardo Palma, 341 Miraflores	Lima	Perú
Garbimatic, S.L.	Operacional España	75 %	75 %	Alfematic, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcelona
Gema, S.R.L.	Operacional Italia	—	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago (Milán)	Italia
Genper, S. A.	Operacional España	100 %	100 %	Global Game Machine Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Giga Game System Operation, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Crta. De Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Global Bingo Corporation, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Crta. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Global Casino Technology Corporation, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Global Game Machine Corporation, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Global Management Tangier, S.R.L.	Casinos	76 %	76 %	Cirsa Morocco, S.L.	Avenue Mohamed VI Route de Malabata	Tanger	Marruecos
Global Real State, S.A.S.	Casinos	100 %	100 %	Winner Group, S.A.	Calle 90 No. 19C-32 P.4	Bogota	Colombia
Gloria, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	—	Cirsa Retail, S.R.L.	Via indipendenza, 9	Pavia	Italia
Gogoal, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	70 %	60 %	E-Play 24 Ita Limited	Via Alcide de Gasperi, 36	Palestrina	Italia
Goldenplay, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	German Bernacer, 22 P.I. Elche Parque Ind.	Elche	Alicante
Gran Casino Costa Brava, S.L.	Casinos	100 %	90 %	Giga Game System Operation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Gran Casino de las Palmas, S.A.	Casinos	51 %	51 %	Global Casino Technology Corporation, S.A.	c/ Simón Bolívar, 3	Las Palmas	Gran Canaria
Grasplai, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Telma Enea, S.L.	Av. Generalitat, 6	Sta. Coloma	Barcelona
Grevaloflal, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Talzen Inversions, S.L.	Avda. de la Constitució, 134	Castelldefels	Barcelona
Grupo Cirsá De Costa Rica, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Oficentro Ejecutivo La Sabana, Torre 6, Piso 3	San José	Costa Rica
Haes, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	C/ Real, 87	San Sebastián de los Reyes	Madrid
Holding AT, SAC	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perú
Iber Matic Games, S.L.	Operacional España	76 %	76 %	Cirsá Slot Corporation, S.A.	C/ Jaime Ferran, 2-4	Zaragoza	Zaragoza
Impera, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	51 %	51 %	E-Play 24 Ita Limited	Via San Pancrazio, 22/A	Malta	Malta
Integración Inmobiliaria World de Mexico, S.A. De C.V.	Casinos	100 %	100 %	Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. De C.V.	Colonia Santa Fe, Álvaro Obregon	México D.F.	México
International Bingo Technology, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
International Mex Business, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Interplay, S.A.	Operacional España	76 %	76 %	Egartronic, S.A.	C/ Francia, 26 y 27	Puerto Real	Cádiz
Interservi, S.A.	Operacional España	51 %	51 %	Cirsá Slot Corporation, S.A.	Ctra. Nacional 420, km 286	Alcázar de San Juan	Ciudad Real
Inversiones Gaming House, SAC	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Free Games, S.A.C.	Av. Manuel Olguin Nro. 211 Int. - Urb. Los Granados	Lima	Perú
Inversiones Interactivas, S.A.	Casinos	70 %	70 %	Orbis Development, S.A.	C/ 57 y Avenida Obarrio	Ciudad de Panamá	Panamá
Inversiones Pacanoas, S.A.	Casinos	70 %	70 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58 Este San Francisco, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Inversiones Pañanitas, S.A.	Casinos	70 %	70 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58 Este San Francisco, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Inversiones Vertiago, S.A.	Casinos	70 %	70 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58 Este San Francisco, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Inversiones Zental, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Giga Game System	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Investment & Securities Iberica, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Cirsá International Business Corporation, S.L.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Isi Bet Pro, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	55 %	55 %	E-Play 24 Ita Limited	Viale Emilio Caldara, 22	Milano	Italia
Jamaica 2001, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Art Joc, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Juegomatic, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Global Game Machine Corporation, S.A.	Av. Los Vegas, 27	Málaga	Málaga
Juegos De Azar Oliva Rodon, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Barna-Center, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Just Retail, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago (Milán)	Italia
Kurax, SAC	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Bl. D Mza. G Int. 2 Complejo Zofra	Tacna	Perú
Leiden and Berbera Corporation, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Les Loisirs Du Paradis, S.A.R.L.	Casinos	82 %	82 %	Resort Paradise AB	Hotel Atlantic Palace Secteur balneaire et touristique	Agadir	Marruecos
L&G Bussines, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 338	Terrassa	Barcelona
Lista Azul, S.A.	Casinos	100 %	100 %	International Bingo Technology, S.A.	Gran Passeig de Ronda, 87	Lleida	LLeida
Macrojuegos, S.A.	Casinos	51 %	51 %	International Bingo Technology, S.A.	Dionisio Guardiola, 34	Albacete	Albacete
Majestic 507 Corp, S.A.	Casinos	50 %	50 %	Gaming & Services de Panamá, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Maquilleiro, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Maqui-Ter, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Eleva, Electronicos Valencia, S.A.	Miguel de Cervantes, 12	Teruel	Teruel
Marchamatic Indalo, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	C/Sierra Telar, 40	Viator	Almeria
Mepe, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Merengue Bar Gran Casino Jaragua, GCJ, S.R.L.	Casinos	100 %	100 %	Casinos Del Caribe, S.R.L.	Avda. George Washinton, 367 2º Piso	Sto. Domingo de Guzmán	R. Dominicana
Micri Communication, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	70 %	70 %	E-Play 24 Ita Limited	Via Giovacchino Belli, 14	Milano	Italia
Miky, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcelona
Modena Giochi, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsagest, S.p.A.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Montri, S.A.	Operacional España	76 %	76 %	Iber Matic Games, S.L.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcelona
New Laomar, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	c/Sierra Telar, 40	Viator	Almeria
New Retail, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	100 %	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago	Italia
New York Game, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Nightfall Construccions, S.R.L.	Casinos	—	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. Abraham Lincoln	Santo Domingo	R. Dominicana

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Oper Ibiza, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ dels Llauradors, 45	Sant Antoni de Portmany	Baleares
Operadora de Entretenimiento Manzanillo, S.A. de C.V.	Casinos	100 %	100 %	Bincamex, S.A. de CV.	Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01376	México D.F.	México
Operadora General De Entretenimiento, S.A. DE C.V.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Bincamex, S.A. de CV.	Pedro Moreno 1705, Pisos 3, 4 y 5, Col. Americana (Lafayette)	Guadalajara	México
Operadora Internacional de Recreativos, S.A.	Operacional España	51 %	51 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	c/ Cervantes, 14 1	Gijón	Asturias
Operadora Juegos y Sorteos Paseo Central, S.A. de C.V.	Casinos	60 %	60 %	Bincamex, S.A. de CV.	C/ Encordada Santa Fe, nº 4514 Poligono Industrial Asipo, calle B, Parcela 45B	México D.F.	México
Oper-Arosa, S.L.	Operacional España	100 %	—	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Poligono Industrial Asipo, calle B, Parcela 45B	Llanera	Asturias
Orbis Development, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Orlando Italia, S.R.L.	Operacional Italia	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Orlando Play, S.A.	Operacional España	51 %	51 %	Global Game Machine Corporation, S.A.	Sierra Telar, 40 P.I. La Juaida	Viator	Almería
Perselli Videogiochi, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	100 %	Modena Giochi, S.R.L.	Vía Ludovico il Moro 6/C Palazzo Ferraris	Assago	Italia
Piela Recreativos, S.L.	Operacional España	—	76 %	Tecnoappel, S.L.	P.I. Campollano, calle B, Zona Transportes, nº 1, nave 25	Albacete	Albacete
Piscis 28 Castilla y León, S.L.	Operacional España	—	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Andalucía, 30	Palencia	Palencia
Playcat, S.A.	Casinos	100 %	100 %	International Bingo Technology, S.A.	Cádiz, 1	Terrassa	Barcelona
Princesa 31, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Princesa, 31	Madrid	Madrid
Promociones e Inversiones de Guerrero, S.A.P.I. de C.V.	Casinos	100 %	100 %	Bincamex, S.A. de CV.	Santa Fe, Álvaro Obregón, C.P. 01376	México D.F.	México
Rdiamon, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Giga Game System Operation, S.L. y Tot Patrimoni, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Reactive Games Software Solutions Limited	Juego Online y Apuestas	80 %	60 %	E-Play 24 Ita Limited	Tigne Place, Block 35 Fl 1/5 Tigne Street	Malta	Malta
Recrea, S.L.	Operacional España	80 %	80 %	Giga Game System Operation, S.L.	C/ C-k, P.I. Cami dels Frares	Lleida	Lleida
Recreativos Ares, S.L.	Operacional España	100 %	—	Oper-Arosa, S.L.	Poligono Industrial Asipo, calle B, Parcela 45B	Llanera	Asturias

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Recreativos Arranz, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Recreativos El Galeón, S.A.C.	Casinos	100 %	—	Gaming & Services, S.A.C.	Av. Benavides Nro. 509	Lima	Perú
Recreativos Galicia - Sanabria, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Barna-Center, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Recreativos Hatuey, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Berna - Euromatic, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Recreativos Lloret, S.L.	Operacional España	100 %	—	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Recreativos Manchegos, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Interservi, S.A.	Ctra. Nacional 420, Km 286	Alcazar de San Juan	Ciudad Real
Recreativos Ociomar Levante, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	Ctra. De Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Recreativos Panaemi, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Orlando Play, S.A.	c/ German Bernacer, 22 P.I. Elche	Murcia	Murcia
Recreativos Perseo, S.L.	Operacional España	—	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Recreativos Rio, S.L.	Operacional España	76 %	—	Egartronic, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcelona
Recreativos Valle de Aran, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Castellar 298	Terrassa	Barcelona
Recreativos Xativa, S.A.	Operacional España	55 %	55 %	Eleva, Electronicos Valencia, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia
Red de salones de Aragón, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Interactive Corporation, S.L.	Ctra. De Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Resort Paradise AB	Casinos	82 %	82 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Box, 1432	Estocolmo	Suecia
Romgar, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Telma Enea, S.L.	Cayetano del Toro, 23	Cádiz	Cádiz
Royal Games, S.R.L.	Operacional Italia	100 %	—	Cirsagest, S.p.A.	Via F.Rismondo, 4	Pavia	Italia
Royale Resorts, S.A.R.L.	Casinos	100 %	—	Cirsa International Business Corporation, S.L.	7 avenue Gaston Diderich	Luxemburgo	Luxemburgo
RRI Maroc, S.A.	Casinos	100 %	—	Royale Resorts, S.A.R.L.	Hôtel La Mamounia	Marrakech	Marruecos
S.A. Explotadora de Recreativos	Operacional España	78 %	90 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ del Aire, 1 Pol. Ind. Els Bellots	Terrassa	Barcelona
Sadeju, S.L.	Casinos	65 %	65 %	Telma Enea, S.L.	c/ Carlota Alexandre, 106	Torremolinos	Málaga
Sala Valencia, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Cuenca, 20	Valencia	Valencia
Sala Versailles, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Bravo Murillo, 309	Madrid	Madrid
Salon Casino Royal España, S.L.	Operacional España	51 %	51 %	Juegomatic, S.A.	C/ Lazcano nº8	Málaga	Málaga
Saturno 5 Conexión, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
SCB Almirante Dominicana, S.R.L	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. A. Lincoln , 403, La Julia	Santo Domingo	R. Dominicana

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
SCB Anil Dominicana, S.R.L.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. Abraham Lincoln	Santo Domingo	R. Dominicana
SCB Grand Victoria Dominicana, SRL	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. Abraham Lincoln	Santo Domingo	R. Dominicana
SCB Hispaniola Dominicana, S.R.L.	Casinos	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. A. Lincoln /Correa y Cidron	Santo Domingo	R. Dominicana
Sertebi, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Inversiones Zental, S.L.	Avda. Sarria, 47	Barcelona	Barcelona
Servi D´Aro, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Talzen Inversions, S.L.	Avda. Estrasburgo, 11	Castell - Platja D´Aro	Girona
Servi-Joc, S.A.	Operacional España	85 %	85 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcelona
Servinet CYL, S.L.	Operacional España	—	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Acetileno, 14, nave 7 P.I. San Cristobal	Valladolid	Valladolid
SFP Online S.A.	Juego Online y Apuestas	78 %	78 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Rua Dr. Calado, nº 1 freguesia de Buarcos	Buarcos	Portugal
Sobima, S.A.	Casinos	100 %	100 %	International Bingo Technology, S. A.	Av. Los Vegas, 27	Málaga	Málaga
Societe Du Casino Le Mirage, S.A.	Casinos	51 %	51 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Club Valtur STB, Parcelle nº 31	Agadir	Marruecos
Sodemar, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Telma Enea, S.L.	Sacramento, 16 duplicado	Cádiz	Cádiz
Space Go Game Studio, S.L.	Juego Online y Apuestas	99 %	100 %	Cirsa Interactive Corporation, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Sportium Apostes Catalunya, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Sena, 2	Sant Cugat Del Valles	Barcelona
Sportium Apuestas Andalucía, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Av. Los Vegas, 27	Málaga	Málaga
Sportium Apuestas Aragon, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Jaime Ferrán, 5	Zaragoza	Zaragoza
Sportium Apuestas Asturias, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ B, Parcela 45B pol. Ind Asipo	Cayes - Llanera	Asturias
Sportium Apuestas Baleares, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Gremi des Sabaters, 21	Palma de Mallorca	Mallorca
Sportium Apuestas Canarias, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Garcia Morato, 1	Telde	Gran Canaria
Sportium Apuestas Castilla La Mancha, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Santa María Magdalena, 10 -12	Madrid	Madrid
Sportium Apuestas Ceuta, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Independencia, 11	Ceuta	Ceuta
Sportium Apuestas Colombia, S.A.S.	Juego Online y Apuestas	50 %	50 %	Winner Group, S.A.	Carrera 12 Nº 93 - 78 Oficina 501	Bogotá	Colombia

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/Santa Mª Magdalena, 10-12	Madrid	Madrid
Sportium Apuestas Digital, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Independencia, 11	Ceuta	Ceuta
Sportium Apuestas Galicia, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Don Pedro, s/n	El Grove - Isla de la Toja	Pontevedra
Sportium Apuestas Levante, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia
Sportium Apuestas Melilla, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Avda. Candido Lobera, 5 Atico 3	Melilla	Melilla
Sportium Apuestas Navarra, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Arcadio Maria Larraona, 1-2ª planta	Pamplona	Navarra
Sportium Apuestas Oeste, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Nevero Doce, Parcela 21	Badajoz	Badajoz
Sportium Apuestas Panama, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Sportium Dominicana, SRL	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Avda. George Washington, 367 2º Piso Hotel Jaragua	Santo Domingo	R. Dominicana
Sportium Global Investments, SGI, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	Oficentro Ejecutivo La Sabana, Torre 6, Piso 3	San José	Costa Rica
Sportium Portugal, SA	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Av. Infante Dom Henrique, 26	Lisboa	Portugal
Sportium Puerto Rico, LLC	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	709 Calle Europa	San Juan	Puerto Rico
Sportium Servicios de Gestión, S.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Sena, 2	Sant Cugat del Valles	Barcelona
Sportium Zona Norte, S.A.	Juego Online y Apuestas	100 %	100 %	Sportium Apuestas Deportivas, S.A.	C/ Las Balsas, 20 nave 49	Logroño	Logroño
Start Up, S.R.L.	Juego Online y Apuestas	100 %	—	Cirsa Retail, S.R.L.	Via Ludovico il Moro 6/C, Palazzo Ferraris	Assago (Milan)	Italia
Sun Nippon Company, S.A.C.	Casinos	100 %	—	Gaming & Services, S.A.C.	Av. Benavides Nro. 509	Lima	Perú
Talluntxe, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Pseo. Miramar, s/n	Salou	Tarragona
Talzen Inversions, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Inversiones Zental, S.L.	Ctra. de Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Tecnijoc, S.L.	Operacional España	76 %	76 %	Egartronic, S.A.	Gremio de Jaboneros, 3B Pol.I. Son Castello	Palma de Mallorca	Mallorca
Tecnoappel, S.L.	Operacional España	76 %	76 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Pol Ind Campollano, calle B1	Albacete	Albacete
Tecnología y Sistemas, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Eleval, Electronicos Valencia, S.A.	C/ Guadalquivir, 84	Horno de Alcedo	Valencia

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación	Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
Tefle, S.A.	Casinos	100 %	100 %	International Bingo Technology, S.A.	Tenor Fleta, 57	Zaragoza	Zaragoza
Telma Enea, S.L.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Sevilla, 10-14	Jerez de la Frontera	Cádiz
Teo Servicios Compartidos Centro, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l 'Aire, 1	Terrassa	Barcelona
Teo Servicios Compartidos Levante, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l 'Aire, 1	Terrassa	Barcelona
Teo Servicios Compartidos Norte, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l 'Aire, 1	Terrassa	Barcelona
Teo Servicios Corporativos Slots, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Giga Game System Operation, S.L.	C/ De L 'aire, 1	Terrassa	Barcelona
Teo Servicios Compartidos Sur, S.L.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Pol. Industrial Els Bellots, C/ de l 'Aire, 1	Terrassa	Barcelona
Thousand And One Nights, AB	Casinos	75 %	75 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Engelbrektsgatan 9-11,	Estocolmo	Suecia
Tres Rios Hotel la Carpintera, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Grupo Cirsa De Costa Rica, S.A.	Oficentro Ejecutivo La Sabana, Torre 6, Piso 3	San José	Costa Rica
Unidesa Operations Services, S.I.	Operacional España	100 %	100 %	Universal de desarrollos Electronicos, S.A.	C/ Sena, 2	Sant Cugat del Valles	Barcelona
Uniplay, S.A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Fermina Sevillano, 5-7	Madrid	Madrid
Universal de Desarrollos Electrónicos, S. A.	Operacional España	100 %	100 %	Cirsa Gaming Corporation, S.A.	Ctra. Castellar, 298	Terrassa	Barcelona
Universal de Desarrollos Electrónicos, S. A. De C.V.	Operacional España	100 %	100 %	International Mex Business, S.L.	Guillermo Gonzalez Camanera, 660 Piso 9 Of. 5	México D.F.	México
Urban Leisure, S.L.	Operacional España	75 %	75 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Ctra. Rellinars, 345	Terrassa	Barcelona
Verneda 90, S.A.	Casinos	100 %	100 %	International Bingo Technology, S.A.	Guipuzcoa, 70	Barcelona	Barcelona
Winner Group, S.A.	Casinos	50 %	50 %	Investments & Securities Iberica, S.A.	Calle 90, nº 19c-32, Oficina 401	Santa Fe de Bogotá DC	Colombia
Yellow City Limited	Juego Online y Apuestas	80 %	60 %	Cirsa International Business Corporation, S.L.	Level 4, The Penthouse, Suite 2, Europa Business Centre, Triq Dun Karm	Malta	Malta
Yumbo San Fernando, S.A.	Casinos	100 %	100 %	Global Bingo Corporation, S.A.	San Fernando, 48	Santander	Cantabria

Relación de sociedades asociadas

Sociedad	Actividad	Porcentaje de participación		Sociedad titular de la inversión	Domicilio	Población	Provincia / País
		2025	2024				
AOG, S.r.l.	Operacional Italia	— %	50 %	Cirsa Retail, S.R.L.	Vía Langhena, 1	San Vendemiano	Italia
Audiovisual Fianzas, S.G.R.	Estructura	6 %	6 %	Varios	c/ Luis Buñuel, 2 2ª	Madrid	Madrid
Binsavo, S. A.	Casinos	— %	50 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Ruiz Morote, 5	Ciudad Real	Ciudad Real
Casino la Toja, S.A.	Casinos	50 %	50 %	Global Casino Technology Corporation, S.A.	Isla de La Toja	El Grove	Pontevedra
Compañía Europea de Salones Recreativos, S.L.	Operacional España	20 %	20 %	Universal de Desarrollos Electronicos, S.A.	C/ Toledo, 137	Madrid	Madrid
Competiciones Deportivas, S.A.	Casinos	50 %	50 %	Gaming & Services de Panamá, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Panamá	Panamá
Felix Jimenez Morante, S.A.	Operacional España	50 %	50 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	Avda. de los Trabajadores, 12 P.I. La Atalaya	Torrijos	Toledo
Majestic Food Services, S.A.	Casinos	50 %	50 %	Gaming & Services de Panamá, S.A.	Calle 50 y 58, PH Torre Global, piso 40	Ciudad de Panamá	Panamá
Montecarlo Andalucía, S.L.	Casinos	50 %	50 %	Global Bingo Corporation, S.A.	Av. Cruz del Campo, 49	Sevilla	Sevilla
Recreativos Oropesa, S.L.	Operacional España	50 %	50 %	Felix Jimenez Morante, S.A.	Avda. de los Trabajadores, 12 P.I. La Atalaya	Torrijos	Toledo
Serdisga 2000, S. L.	Operacional España	50 %	50 %	Universal de Desarrollos Electronicos, S.A.	Av. Finisterre, 283	A Coruña	A Coruña
Unión de Operadores Reunidos, S.A.	Operacional España	50 %	50 %	Cirsa Slot Corporation, S.A.	C/ Severo Ochoa, 3	A Coruña	A Coruña

Informe de Gestión a 31 de diciembre de 2025

1. Información corporativa

Nuestra Actividad

Cirsa es una empresa multinacional líder en el sector del juego y el ocio, fundada en 1978 en España, y reconocida por una trayectoria sostenida de crecimiento, innovación y excelencia operativa. Desde el 9 de julio de este año Cirsa cotiza en la bolsa de valores.

Nuestro compromiso con las buenas prácticas y la gestión eficiente, orientada a la rentabilidad y el crecimiento sostenible, nos ha permitido consolidar una posición de liderazgo en todos los países donde operamos.

Nuestro modelo de negocio se basa en la proximidad al cliente local, ofreciendo un entretenimiento de calidad y seguro, con una capacidad constante de adaptación a las nuevas tendencias del sector. Contamos con una amplia gama de productos y servicios del sector del juego además de disfrutar diversas opciones de entretenimiento (restauración, espectáculos, etc.) y con una actividad diversificada tanto por geografía como por tipo de negocio.

Cirsa, fundada en 1978, ya hace más de 40 años, ha apostado por la diversificación geográfica en países con actividad de juego 100% regulada. En la actualidad está presente en 11 países. España representa el 48% del total de nuestro EBITDA, 7 países cuidadosamente escogidos en Latinoamérica (México, Perú, Panamá, Costa Rica, Colombia, Puerto Rico y República Dominicana) representan el 40% y el 12% restante proviene de Italia, Marruecos y Portugal.

Nuestra actividad empresarial incluye cuatro grandes unidades de negocio:

Casinos 	Dentro del negocio de casinos englobamos nuestra oferta retail de salas de juego de gestión propia que incluye en todos los casos una amplia variedad de máquinas recreativas, ruletas electrónicas junto con otros juegos electrónicos, así como en algunos casos mesas de juego y bingo tradicional. Toda esta oferta se complementa con una amplia gama de servicios, como gastronomía y espectáculos.
Juegos y Apuestas online 	Nuestra oferta online incluye apuestas deportivas, juegos de casino y juegos sociales. Estos servicios se ofrecen principalmente bajo las marcas Sportium, E-Play24 y Apuesta Total. Adicionalmente, gestionamos apuestas deportivas en salas de juego y bares lo que nos permite ofrecer una experiencia de entretenimiento omnicanal a todos nuestros clientes.
Operacional España 	Explotación de máquinas recreativas (AWP) en bares, cafés y restaurantes. Asimismo, desde la división B2B diseñamos, fabricamos y comercializamos máquinas recreativas para el mercado español en el segmento de bares, además de desarrollar y comercializar software para gestionar casinos. La gama completa de productos y servicios se distribuye tanto al Grupo como a otras empresas.



Nuestra estrategia de crecimiento

La estrategia de crecimiento de CIRSA se fundamenta en torno a un modelo robusto, disciplinado y orientado a la creación de valor sostenible en el tiempo, estructurado en tres principales vectores.

El primero se basa en continuar impulsando la consolidación de la posición competitiva en nuestras geografías más maduras, es decir, geografías con una penetración importante del juego y con mercados muy fragmentados, donde la compañía cuenta con una larga trayectoria y un conocimiento profundo de la dinámica del sector. En estos entornos, el crecimiento se refuerza mediante la adquisición de operadores de menor tamaño, operaciones *bolt-on* que ofrecen un perfil de riesgo reducido y elevadas sinergias, maximizando el retorno sobre el capital invertido. Esta estrategia permite fortalecer la cuota de mercado, consolidar el liderazgo y mejorar la rentabilidad del Grupo.

El segundo vector se centra en la inversión en el crecimiento orgánico de los negocios actuales en mercados en expansión y por tanto con menor penetración del juego per cápita. La compañía identifica internamente aquellas localizaciones con un elevado potencial de mejora y destina recursos a optimizar y ampliar estas operaciones. Estos proyectos, conocidos como “Goldmine”, se seleccionan a partir de análisis exhaustivos de datos que permiten evaluar con precisión su rendimiento actual y su capacidad de generación de valor. Se trata de una vía de crecimiento progresiva, de bajo riesgo y diseñada para captar oportunidades de mejora continua en la rentabilidad.

El tercer vector corresponde a una estrategia disciplinada de M&A selectivo en nuevos países atractivos o mercados relacionados, manteniendo un flujo constante de análisis de oportunidades. Esta línea estratégica persigue diversificar el riesgo geográfico, aprovechar sinergias tecnológicas y operativas, y asegurar la continuidad del crecimiento a largo plazo. La entrada en nuevas geografías o canales se evalúa según criterios rigurosos de sostenibilidad, madurez regulatoria, estabilidad jurídica y potencial de creación de valor. El análisis se centra en mercados prioritarios y negocios core donde exista un encaje estratégico claro, un retorno mínimo requerido (ROIC) y un alto potencial de integración, ya sea en activos físicos o capacidades digitales.

El crecimiento del negocio se ve reforzado por un eje transversal basado en la eficiencia y la productividad, áreas en las que CIRSA ha desarrollado capacidades diferenciales. La mejora del margen EBITDA se sustenta en un modelo que prioriza el incremento de ingresos y la productividad, apoyado en un uso intensivo de datos. Las inversiones en analítica avanzada y soluciones de IA permiten ejecutar estrategias comerciales más precisas, mejorar la segmentación, optimizar precios y elevar la eficiencia operativa.

Asimismo, la estrategia omnicanal constituye un elemento clave en la propuesta de valor, permitiendo integrar de manera coherente y complementaria los canales presenciales y online en todos los mercados donde opera la compañía. Esta integración genera una experiencia de usuario única y consistente, abarcando casinos, salones, apuestas deportivas, slots, bingo y juego online. La combinación de digitalización, tecnología y red física permite capturar sinergias, reforzar la fidelización y adaptarse con rapidez a las preferencias de los usuarios. Este enfoque ha permitido consolidar un modelo que combina crecimiento orgánico con inversiones estratégicas en activos de alta calidad, apoyado en procesos estandarizados, mejoras de productividad y políticas comerciales más eficientes.

Todo ello ha permitido acelerar el crecimiento sin comprometer la solidez financiera, manteniendo una estructura de capital equilibrada y un perfil de riesgo controlado.

Este enfoque ha permitido a Cirsa consolidarse como un referente internacional, combinando crecimiento orgánico con inversiones estratégicas en activos de alta calidad apoyándose en procesos de estandarización, mejoras en productividad y políticas comerciales más eficientes. Asimismo ha permitido a Cirsa acelerar su crecimiento sin comprometer la solidez financiera, manteniendo una estructura de capital equilibrada y un perfil de riesgo controlado.

En conjunto, la estrategia de crecimiento de CIRSA se basa en un modelo equilibrado que combina expansión geográfica, fortalecimiento digital, disciplina operativa y una gestión responsable. Su enfoque en mercados atractivos, la integración entre canales físicos y digitales, el uso avanzado de tecnología y la toma de decisiones basadas en datos sitúan a la compañía en una posición sólida para capturar oportunidades futuras, reforzar su liderazgo y sostener un crecimiento rentable y sostenible a largo plazo.

Nuestro equipo

La gestión de personas en Cirsa se fundamenta en cinco pilares esenciales que guían todas las actuaciones del Grupo y reflejan su compromiso con un entorno laboral responsable, seguro y orientado al desarrollo.

- **Ética, Diversidad, Igualdad e Inclusión:** Integradas en todos los procesos — desde la contratación hasta la compensación y la promoción— garantizando decisiones justas, inclusivas y libres de discriminación.
- **Condiciones de Trabajo de calidad:** Prioridad en la contratación indefinida, promoción de la libertad de asociación y fortalecimiento del diálogo social en toda la organización.
- **Bienestar:** Creación de entornos que favorecen el equilibrio entre la vida personal y profesional, apoyados por iniciativas destinadas al bienestar físico, emocional y social.
- **Seguridad y Salud Laboral:** Garantía de espacios de trabajo seguros mediante estudios sistemáticos de seguridad y la aplicación de medidas preventivas que protegen la integridad de los empleados.
- **Desarrollo Profesional:** Programas de formación integrales y oportunidades de promoción que impulsan el crecimiento del talento y aseguran una estructura organizativa preparada para los retos estratégicos del Grupo.

En 2025, nuestro equipo ha estado integrado por 15.766 personas (número de empleados medio), de las cuales el 83 % desarrolla su actividad en nuestras salas de juego. Contamos con un gran equipo que gestionamos de manera muy local y arraigado en cada una de las comunidades donde opera, lo que se refleja en la elevada proporción de empleo local: el 95 % de los empleados son nacionales del país en el que desempeñan su labor. Este enfoque refuerza nuestra presencia local, facilita la integración operativa y contribuye al desarrollo socioeconómico de los mercados en los que estamos presentes.

Juego Responsable

El desarrollo de nuestro negocio se sustenta en el fomento de un juego responsable y seguro, lo cual implica tanto proteger a nuestros clientes como capacitar a nuestros empleados para promover prácticas de juego saludables. Entendemos que el Juego Responsable implica tomar decisiones conscientes y bien informadas, con el único propósito de buscar entretenimiento. El juego no debe utilizarse como una vía para resolver problemas económicos o emocionales.

En Cirsá nos comprometemos a garantizar la seguridad y el bienestar de nuestros clientes. Por ello, trabajamos constantemente para cumplir con los más altos estándares del Juego Responsable. Al fomentar un entorno de juego seguro y transparente, contribuimos a que nuestros clientes disfruten de una experiencia de ocio responsable y gratificante.

Compromiso ESG y sostenibilidad

Desde su fundación en 1978, la implementación de la estrategia de CIRSA ha estado guiada por la sostenibilidad y alineada con los objetivos de desarrollo sostenible de las Naciones Unidas con los que seguimos comprometidos.

Para hacer frente a los temas materiales nos centramos en cuatro áreas de acción en las que podemos hacer una mayor contribución: el Juego Responsable, medioambiente, entorno social (equipo CIRSA y nuestra contribución a la sociedad) y, por último, el gobierno corporativo y cumplimiento normativo.

Con el fin de garantizar la ejecución de nuestra estrategia de sostenibilidad, disponemos de un Comité de ESG que bajo la supervisión del Presidente Ejecutivo, está integrado por el director de ESG y los directores corporativos que lideran cada una de las áreas donde se engloban los aspectos de mayor relevancia desde una óptica ESG, todos ellos con más de 10 años de experiencia en sus respectivas responsabilidades. Asimismo, dentro del Consejo de Administración de la Compañía se ha creado específicamente la Comisión de Sostenibilidad, Tecnología e Innovación, con el objetivo de supervisar la estrategia y las políticas medioambientales, sociales y de sostenibilidad en su conjunto del Grupo.

Las prioridades estratégicas a corto/medio plazo en materia de ESG son continuar con:

- **Políticas**, medidas y formación en materia de **Juego Responsable**.
- Garantizar el **cumplimiento normativo**, trabajando exclusivamente en mercados regulados.
- Fomento de **entornos laborales diversos y seguros**.
- Consolidar nuestro **compromiso con las comunidades locales** donde operamos.
- **Reducción del impacto medioambiental**, apostando por energías renovables y mejoras tecnológicas.

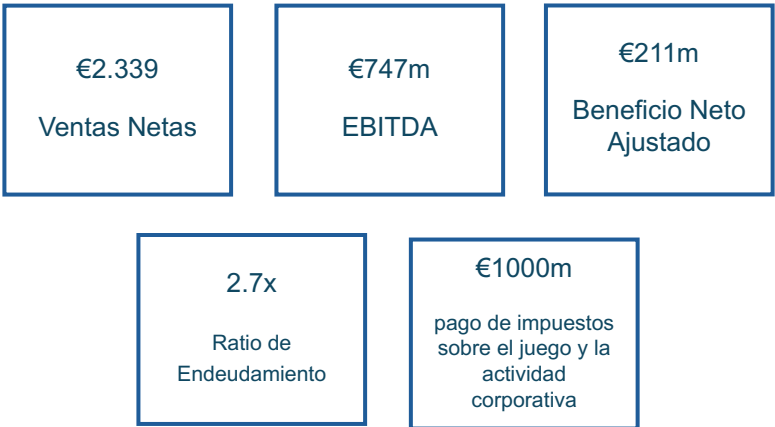
Por eso, la Compañía se dota de los recursos humanos y técnicos necesarios para una correcta gestión en las cuatro unidades de negocio, haciendo extensibles sus valores entre sus proveedores y el resto de los agentes que conforman su cadena de valor.

2. Datos clave e Hitos 2025

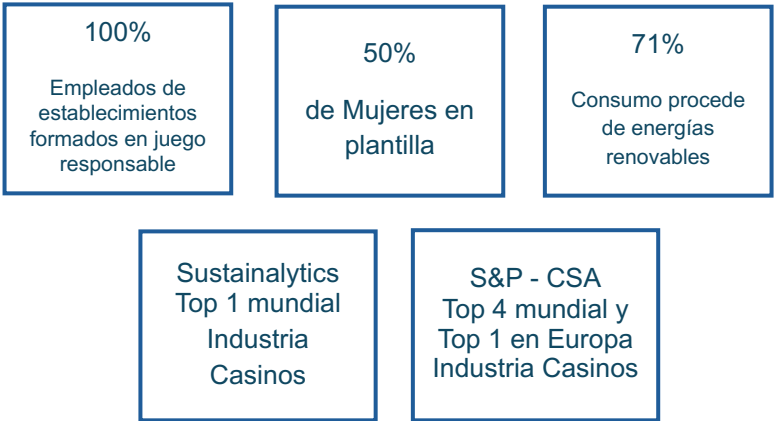
Indicadores Operativos



Indicadores Financieros



ESG



Principales hitos de 2025:

Salida a bolsa - comienza un nuevo capítulo en nuestra historia de crecimiento.

El 9 de julio de 2025, Cirsa completó con éxito su salida a bolsa mediante la emisión de 26.666.667 nuevas acciones a un precio de 15 euros por acción, junto con la venta de 3.552.113 acciones existentes. Esta operación generó unos ingresos netos primarios de 373.000 miles de euros, en línea con nuestras previsiones.

La salida a bolsa ha permitido a Cirsa acceder a nuevas fuentes de financiación, obteniendo capital para impulsar su crecimiento mediante la inversión en activos, adquisiciones selectivas, y ejecución de inversiones estratégicas. Este acceso a recursos diversificados reduce la dependencia de la financiación bancaria o privada, otorgando a la compañía una mayor flexibilidad financiera y capacidad para ejecutar su plan estratégico con solidez.

Además, cotizar en el mercado continuo ha incrementado significativamente la visibilidad y la reputación corporativa reforzando la credibilidad de Cirsa y consolidando su imagen como líder en el sector del juego y el entretenimiento.

Continuamos invirtiendo en crecimiento

Nuestra estrategia de inversión y reposicionamiento en casinos (Goldmine) continúa avanzando, con 15 proyectos completados en 2025 en América Latina y España.

Paralelamente, y en línea con la estrategia de adquisiciones *bolt-on*, durante el ejercicio se han ejecutado diversas operaciones de incorporación de compañías:

En el negocio de Casinos, se reforzó la presencia del Grupo en Marruecos con la adquisición, en noviembre, de un casino en Marrakech, ampliando la actividad a cuatro casinos en el país. Asimismo, en diciembre se adquirieron cuatro casinos en Perú, operación que sitúa a CIRSA entre los principales operadores del sector en este mercado.

Tras la adquisición del 70 % de Apuesta Total en julio de 2024, 2025 es el primer ejercicio completo en el que se refleja íntegramente su contribución. Apuesta Total es una compañía especializada en apuestas deportivas y juego online en Perú y representa aproximadamente el 30 % de la actividad online del Grupo a cierre del ejercicio.

La unidad de negocio de Operacional España adquirió una operadora de máquinas recreativas en la zona de Levante, reforzando la presencia del Grupo en este mercado. De forma adicional, la unidad de Operacional Italia continuó adquiriendo operadores locales, ampliando la actividad en el segmento de juego *retail* en dicho país.

Optimización de la estructura de balance – sentando las bases de un nuevo ciclo de crecimiento

Los fondos recibidos por la salida a Bolsa se han utilizado para reducir deuda. Con fecha 21 de julio de 2025, se ha cancelado la totalidad de Bonos a interés variable que vencían en julio de 2028 por un importe de 285.000 miles de euros y se ha devuelto la utilización de la “Revolving Credit Facility” por importe de 60.000 miles de euros.

El 14 de octubre, Cirsa llevó a cabo una operación de refinanciación mediante la emisión de dos nuevos bonos por un total de 1.000.000 miles de euros. Los fondos obtenidos se destinaron a cancelar bonos existentes por 998.000 miles de euros, con vencimiento en noviembre de 2027 y marzo de 2026.

Gracias a estas operaciones de reducción de deuda y refinanciación junto al plan global de ahorro financiero, la compañía ha logrado ya más de 60.000 miles de euros en ahorros anualizados, reforzando su estructura de capital y optimizando su perfil de vencimientos.

Durante el segundo semestre de 2025, el Grupo renegoció y refinanció los términos de su línea de crédito principal, ampliando su límite desde 275.000 miles de euros hasta 350.000 miles de euros y ampliando su vencimiento hasta marzo de 2031.

Continuamos avanzando en excelencia ESG

En 2025, diversos organismos internacionales han reconocido y certificado nuestras iniciativas. Los principales *ratings* ESG continúan valorando muy positivamente a la compañía. Sustainalytics ha otorgado a CIRSA una calificación de 12,1, situándonos como líderes mundiales de nuestra industria. Asimismo, S&P, en su Corporate Sustainability Assessment, ha posicionado a CIRSA en el percentil 95 dentro del sector de casinos a nivel mundial y número 1 en Europa.

Por otro lado, nuestras iniciativas en materia de igualdad de género han sido distinguidas con el premio Best Company for All Talent por Equipo&Talento, un reconocimiento que refleja nuestro firme compromiso con la diversidad y la inclusión.

Nos comprometemos a ofrecer las mejores opciones de ocio a nuestros clientes, de manera responsable, haciendo que el Juego Responsable y seguro sea la norma en todos los países en los que trabajamos. Por ello el 100% de nuestros empleados de establecimientos de juego están formados en materia de Juego responsable.

3. Nuestro modelo de negocio, estrategia y posición competitiva

3.1. Descripción del modelo de negocio y objetivos

Cirsa es una compañía internacional líder en el sector del juego y el entretenimiento, con una sólida posición competitiva en España y Latinoamérica. Su modelo de negocio se fundamenta en una amplia diversificación geográfica y de unidades operativas, desarrolladas exclusivamente en mercados regulados y orientadas a un crecimiento rentable y sostenible. El Grupo estructura su actividad en cuatro grandes áreas: casinos y salas de juego, juego online y apuestas deportivas, máquinas recreativas en España y máquinas recreativas en Italia, lo que le permite equilibrar riesgos y capturar eficiencias operativas en diferentes entornos económicos y regulatorios.

El objetivo estratégico principal de Cirsa es consolidar y ampliar el liderazgo en los mercados donde opera, maximizando la creación de valor para el accionista mediante un crecimiento equilibrado - orgánico e inorgánico - respaldado por una estricta disciplina financiera. El crecimiento orgánico se apoya en la excelencia operativa, el uso intensivo de tecnología, la optimización constante de procesos y la mejora continua de la experiencia del cliente. El crecimiento inorgánico, por su parte, se apalanca en la identificación de oportunidades de alto

retorno, así como en adquisiciones selectivas en mercados fragmentados que permiten reforzar la escala, las sinergias y la rentabilidad del Grupo.

La compañía mantiene un enfoque transversal en la mejora continua de la rentabilidad, priorizando el incremento de ingresos y productividad a nivel de cada una de sus operaciones y basando sus decisiones estratégicas en un modelo analítico sólido. Esta aproximación permite elevar de forma sostenida el margen EBITDA y apoyar la ejecución operativa en todas las geografías. Asimismo, Cirsa orienta su actividad hacia la provisión de soluciones adaptadas a cada mercado y segmento, ofreciendo tanto en el canal presencial como en el online una propuesta de valor basada en productos competitivos, servicios de alta calidad y experiencias diseñadas para maximizar la satisfacción y fidelización del cliente.

Este modelo de negocio, focalizado en el crecimiento sostenido de ingresos y EBITDA, junto con una estricta disciplina en rentabilidad y eficiencia, permite a Cirsa generar uno de los niveles de conversión de caja más altos del sector. Gracias a esta elevada generación de caja, la compañía mantiene un modelo de autofinanciación del crecimiento que le permite simultáneamente invertir en su expansión, reducir su endeudamiento y retribuir a sus accionistas de manera equilibrada y sostenible.

En definitiva, los objetivos estratégicos de Cirsa se centran en reforzar su liderazgo en sus mercados clave, aprovechar oportunidades de crecimiento en geografías de alto potencial, impulsar la innovación en productos y servicios, y garantizar una gestión responsable y sostenible plenamente alineada con los más altos estándares de gobierno corporativo y con su firme compromiso con los principios ESG.

3.2. Estrategia omnicanal de Cirsa

La estrategia omnicanal de Cirsa constituye uno de los principales factores diferenciales y de éxito en la propuesta de valor de la compañía, permitiendo integrar de forma eficiente y complementaria los canales presenciales (retail) y online en todos los mercados donde opera. Esta integración se traduce en una experiencia de usuario única, coherente y fluida, que abarca desde casinos y salones hasta apuestas deportivas, slots, bingo y juegos de casino online.

Este enfoque omnicanal permite a Cirsa maximizar la experiencia del cliente, facilitando que los usuarios puedan interactuar y jugar en cualquier canal y producto, con un único monedero que simplifica depósitos, retiradas y movimientos entre online y retail.

Asimismo, la omnicanalidad permite a Cirsa aprovechar sinergias entre canales, como la digitalización de juegos propios (Unidesa) que se ofrecen tanto en máquinas físicas como en plataformas online, reforzando el reconocimiento de marca y la fidelidad del cliente.

Cirsa está invirtiendo en la simplificación y estandarización de sus plataformas tecnológicas para facilitar la integración omnicanal, con proyectos clave como la migración de plataformas en España, Italia y Latinoamérica. Esta apuesta tecnológica permite ofrecer una experiencia de usuario homogénea, mejorar la gestión de datos y potenciar la personalización de la oferta y las promociones en todos los canales.

El enfoque omnicanal facilita una visión 360° del cliente, permitiendo segmentar y personalizar la oferta en función del comportamiento en ambos canales. Los clientes multicanal tienden a ser más jóvenes y muestran una mayor frecuencia de juego, lo que asegura la renovación y el futuro de la base de clientes de Cirsa. Además, la compañía puede identificar patrones de juego responsables y anticipar necesidades de protección o promoción específica.

En conclusión, la estrategia omnicanal de Cirsa se traduce en una mayor fidelización, un incremento del valor medio por cliente y una posición de liderazgo en mercados clave como España, Italia y Latinoamérica. La compañía ha demostrado que la integración de canales no solo incrementa la rentabilidad, sino que también refuerza la resiliencia del negocio ante cambios regulatorios o de hábitos de consumo.

3.3. Mercados y posición competitiva

Cirsa es el operador líder en el sector del juego en España y Latinoamérica, con una presencia diversificada en 11 países y una posición de referencia en todos los segmentos en los que participa.

En España en 2025, la compañía ostenta el primer puesto en cuota de mercado tanto en casinos y salas de juego como en máquinas recreativas y juego online. Específicamente en Operacional España, Cirsa tiene una cuota de mercado entre 4 y 8 veces superior a la de sus principales competidores

En Latinoamérica, Cirsa también lidera el mercado en varios países clave. Es el operador número uno en casinos en Panamá, Colombia, República Dominicana, Perú y Costa Rica, y mantiene posiciones relevantes en México (cuarto operador por cuota de mercado).

Las actividades de Cirsa en Marruecos continúan creciendo tanto de forma orgánica como mediante adquisiciones estratégicas, como la reciente compra de un casino en Marrakech. Tras esta operación, la compañía alcanza una posición de liderazgo en el país, operando en 4 de los 7 casinos existentes.

En Italia, Cirsa mantiene una posición destacada en el mercado online de apuestas deportivas y casino, situándose entre las cinco principales compañías del país. En el segmento de máquinas recreativas, la compañía continúa consolidando su presencia mediante la adquisición de operadoras locales.

Aproximadamente el 80% del EBITDA del Grupo proviene de geografías donde Cirsa ostenta la posición de liderazgo en cuota de mercado, lo que refuerza la estabilidad y la capacidad de generación de caja de la compañía.

4. Evolución y Resultado de los negocios

4.1. Resultado de los negocios

La evolución general de los negocios ha sido positiva en un entorno macroeconómico complejo marcado por la depreciación de ciertas monedas en las que opera el Grupo y por la incertidumbre generada por las diferentes turbulencias geopolíticas.

En 2025, el Grupo ha alcanzado unos ingresos netos de 2.339.240 miles de euros, lo que representa un crecimiento del 8.8% frente al ejercicio 2024. Este incremento proviene de un crecimiento orgánico del 5 %, un impacto del 4 % derivado de las inversiones de M&A —principalmente la adquisición de Apuesta Total en Perú— y un efecto negativo del (1 %) asociado a variaciones en el tipo de cambio.

Con ello, el crecimiento del Grupo continúa apoyándose en la solidez de nuestro modelo de negocio en generar crecimiento orgánico recurrente, así como en la capacidad del Grupo para identificar y ejecutar operaciones de M&A que aportan escala, diversificación y valor añadido.

El EBITDA del Grupo alcanzó los 746.554 miles de euros, lo que supone un crecimiento del 6,8 % respecto a 2024. Si a este EBITDA excluimos los 6.900 miles de euros de gastos relacionados con la salida a bolsa, el EBITDA operativo asciende a 753.454 miles de euros, un aumento del 7,7 %, situándose ligeramente por encima del guidance comunicado al mercado.

El resultado financiero se redujo en un 1 %, si bien esta cifra incluye 29.243 miles de euros de gastos no recurrentes asociados a los procesos de refinanciación y reducción de deuda.

La depreciación de las monedas latinoamericanas y la del dólar americano respecto al euro han tenido un impacto positivo por el efecto sobre los saldos a pagar en dichas monedas.

El gasto por impuesto sobre beneficios corresponde a la mejor estimación del importe devengado a fecha de cierre de los estados financieros.

El resultado neto del ejercicio asciende a 117.568 miles de euros, lo que representa un incremento del 165 % respecto al año anterior.

Cuenta de resultados consolidada			
Miles de euros	31.12.2024	31.12.2025	Dif.
Ingresos de Explotación	2.563.885	2.772.637	8,1%
Arrendamientos variables y otros	(413.707)	(433.397)	4,8%
Ingresos netos	2.150.178	2.339.240	8,8%
Gastos de Explotación	(1.450.842)	(1.592.686)	9,8%
EBITDA	699.336	746.553	6,8%
Dotación amortización y deterioro de activos	(365.909)	(364.497)	(0,4%)
EBIT	333.428	382.057	14,6%
Resultado financiero	(207.980)	(205.794)	(1,1%)
Diferencias de cambio	(9.706)	8.978	(192,5%)
Resultado de participaciones en empresas asociadas	(4.781)	713	(114,9%)
Resultado antes de Impuestos	110.961	185.954	67,6%
Income Tax	(66.630)	(68.386)	2,6%
Resultado neto del ejercicio	44.331	117.568	165,2%
Intereses minoritarios	(31.696)	(44.631)	40,8%
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	12.635	72.937	477,3%

4.2. Información por segmentos y geografía

Resultados de los negocios por segmentos

El segmento de negocio de Casinos ha sido el más afectado por la depreciación de monedas de países latinoamericanos. Este impacto negativo ha sido totalmente compensado por el crecimiento orgánico de los ingresos en moneda local. El Grupo ha operado un total de 458 casinos y salones de juego durante 2025, 11 unidades más que en el mismo periodo del año anterior.

Asimismo, en noviembre y diciembre de 2025 se adquirió un casino en Marrakech y cuatro casinos en Perú. Estas adquisiciones sientan la base para el crecimiento adicional en 2026

El segmento de negocio de Apuestas y Juegos On-line ha tenido una evolución muy positiva con un crecimiento en ingresos netos del 25,8% respecto al mismo periodo del año anterior, impulsado tanto por el impacto positivo de la adquisición de Apuesta Total como por el crecimiento orgánico del negocio a doble dígito.

El segmento de negocio de Operacional España continúa teniendo un crecimiento sostenido del 5.4% que se corresponde en su práctica totalidad a crecimiento orgánico.

El diciembre de 2025 se adquirió una operadora de máquinas en la zona de levante, consolidando la posición de liderazgo de Cirsá en esta zona y en España.

El segmento de negocio de Operacional Italia ha incrementado los ingresos en un 10,1% debido principalmente con un aumento del parque de máquinas del originado principalmente por la adquisición de una operadora en enero de 2025.

Ingresos Netos por segmento			
Miles de Euros	31.12.2024	31.12.2025	% var
Casinos	968.269	989.522	2,2%
Apuestas y juego Online	420.354	528.895	25,8%
Operacional España	414.283	436.549	5,4%
Operacional Italia	368.831	405.997	10,1%
Estructura y ajustes	(21.559)	(21.723)	0,8%
Total	2.150.178	2.339.240	8,8%

La evolución del EBITDA por segmento de negocio está muy alineada con la evolución de los ingresos al no producirse variaciones significativas en los márgenes de EBITDA sobre ingresos.

EBITDA por segmento			
Miles de euros	31.12.2024	31.12.2025	% var
Casinos	405.658	409.414	0,9%
Apuestas y juego Online	85.299	104.076	22,0%
Operacional España	190.720	221.968	16,4%
Operacional Italia	29.033	31.375	8,1%
Estructura y ajustes	(11.374)	(20.279)	78,3%
Total	699.336	746.554	6,8%

Resultados de los negocios por país

El Grupo tiene una estrategia de diversificación geográfica y de producto que aporta solidez a la generación de resultados y de caja. La distribución del EBITDA por país en 2025 y 2024 ha sido la siguiente:

Ebitda Mix por país		
	31.12.2024	31.12.2025
España	48,7%	48,2%
Panamá	13,0%	11,3%
Colombia	9,4%	10,1%
México	7,9%	6,5%
Italia	7,6%	7,0%
Perú	5,6%	8,3%
República Dominicana	3,4%	2,9%
Marruecos	3,2%	3,8%
Costa Rica	1,3%	1,2%
Portugal	0,0%	0,7%
Total	100%	100%

4.3. Sostenibilidad, Gobernanza y personal

Dicha información está incluida en el Estado de Información no Financiera e Informe sobre Sostenibilidad del ejercicio 2025 que se incluye como Anexo a este Informe de Gestión, y formando parte integrante del mismo.

5. Liquidez y recursos de capital

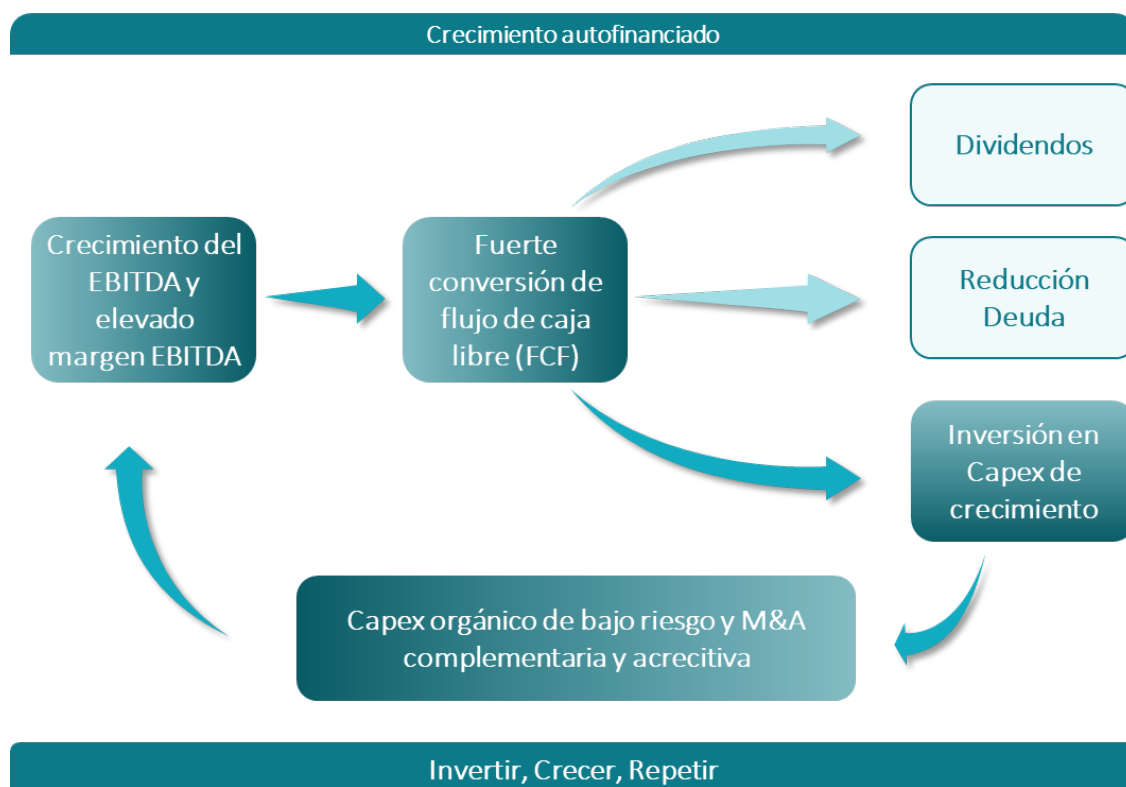
5.1. Capacidad de generación de caja y estrategia financiera

Cirsa destaca por su sólida capacidad de generación de caja, uno de los pilares fundamentales de su modelo de crecimiento rentable y sostenible.

La compañía centra su estrategia en obtener y mantener márgenes de EBITDA elevados mediante una estructura de costes eficiente, una baja intensidad de capital y unas necesidades reducidas de capital circulante. Este enfoque permite generar un nivel significativo de flujo de caja libre antes de inversiones en M&A. La solidez financiera resultante facilita la reinversión continuada en oportunidades de crecimiento orgánico de alto retorno, así como en adquisiciones selectivas que aportan sinergias y contribuyen al crecimiento del Grupo.

La estrategia de asignación de capital de Cirsa es flexible y está cuidadosamente orientada a maximizar el valor para el accionista. La generación de caja se destina prioritariamente a financiar inversiones acrecitivas, sostener una política de dividendos atractiva y avanzar en el proceso de desapalancamiento, reforzando así la solidez financiera de la compañía. Esta disciplina otorga a Cirsa la capacidad de adaptar el volumen de operaciones de M&A en función de las condiciones del mercado y priorizar aquellas inversiones que ofrecen mayores retornos y contribuyen a la expansión rentable del Grupo.

El enfoque en inversiones de riesgo limitado y alto retorno, unido a una gestión prudente del capital, ha permitido a Cirsá mantener un crecimiento sostenido del EBITDA y de los márgenes operativos, garantizando a su vez una sólida conversión de caja. Esta estrategia de crecimiento autofinanciado refuerza la posición de liderazgo de la compañía en sus mercados principales y asegura la creación de valor a largo plazo para los accionistas y demás Grupos de interés.



Durante el 2025, la generación de caja registró una evolución muy positiva respecto al año anterior, alcanzando una tesorería neta procedente de las operaciones antes de adquisiciones de 397.983 miles de euros, lo que representa un incremento del 18,2% frente al mismo periodo del ejercicio anterior.

5.2. Liquidez y endeudamiento

A 31 de diciembre de 2025, el Grupo dispone de un saldo de efectivo y medios líquidos equivalentes de 313.073 miles de euros, lo que supone un incremento de 56.979 miles de euros respecto al cierre de 2024. La caja disponible, incluyendo las líneas de crédito no dispuestas, asciende a 672.104 miles de euros, un 22,5 % más que en el ejercicio anterior. Esta variación refleja la elevada generación de caja operativa del periodo derivada de la evolución del negocio y de la disciplina aplicada en la asignación de capital.

Durante el segundo semestre de 2025, el Grupo renegoció y refinanció los términos de su línea de crédito principal, ampliando su límite desde 275.000 miles de euros hasta 350.000 miles de euros y ampliando su vencimiento hasta marzo de 2031. A cierre de ejercicio, Cirsá cuenta con 358.975 miles de euros en líneas de crédito no dispuestas, lo que refuerza significativamente su posición de liquidez y dotando al Grupo de mayor flexibilidad financiera para atender tanto sus necesidades operativas como sus oportunidades de crecimiento.

El Grupo gestiona y supervisa la evolución de su endeudamiento tomando como indicador principal la relación entre la deuda financiera neta y el EBITDA generado. Gracias al proceso de desapalancamiento iniciado tras la salida a Bolsa, junto con la mejora sostenida de la rentabilidad operativa, el ratio de apalancamiento se ha reducido hasta 2,74 veces a cierre de 2025, frente a 3,77 veces en diciembre de 2024.

La evolución de la deuda financiera neta ha sido la siguiente:

<i>Miles de euros</i>	31/12/2024	31/12/2025
Préstamos y créditos bancarios	49.459	95.297
Arrendamientos Financieros	1.686	1.254
Bonos	2.356.054	1.822.586
Capitalización de arrendamientos operativos	275.359	279.661
Otras Deudas financiera	211.543	157.726
Deuda Financiera Bruta	2.894.101	2.356.524
Efectivo y medios líquidos equivalentes	256.094	313.073
Deuda financiera neta	2.638.007	2.043.451

La gestión de la deuda financiera se articula no solo mediante la generación de caja - a través de rigurosas políticas de inversión, adquisiciones y gestión del capital circulante -, sino también mediante una planificación y gestión cuidadosa de los vencimientos. La política del Grupo contempla la refinanciación de las emisiones de bonos con un mínimo de 12 meses de antelación respecto a su vencimiento, garantizando así la liquidez y evitando concentraciones excesivas de riesgo financiero en periodos reducidos.

El Grupo presenta un perfil de vencimientos claramente a largo plazo, con un primer vencimiento significativo en julio de 2028. Este calendario, ampliamente escalonado y sin presiones de refinanciación en el corto plazo, proporciona estabilidad financiera y permite al Grupo centrar su foco en la ejecución de su estrategia de crecimiento y en la creación de valor sostenible para sus accionistas.

5.3. Gestión de los recursos de capital

El 100% de los fondos recibidos por el proceso de salida a Bolsa, 373.000 miles de euros, se han utilizado para reducir deuda y reforzando la estructura de capital del Grupo.

Con fecha 21 de julio de 2025, se ha cancelado la totalidad de Bonos a interés variable que vencían en julio de 2028 por un importe de 285.000 miles de euros más los gastos de cancelación, sumando un total de 289.300 miles de euros, y se ha cancelado el 100% del importe utilizado del RCF de 60.000 miles de euros.

El 14 de octubre, Cirsá llevó a cabo una operación de refinanciación estratégica mediante la emisión de dos nuevos bonos:

- un bono SSN (Senior Secured Notes, Bonos Senior Garantizados) a tipo fijo con vencimiento en octubre de 2031, al 4,875%, por un importe de 575.000 miles de euros
- un bono FRN (Floating Rate Notes, Bonos a Tipo Variable) con vencimiento en octubre de 2032, referenciado a EURIBOR más 300 puntos básicos, por un importe de 425.000 miles de euros.

Los fondos obtenidos se destinaron a cancelar bonos existentes por 382.500 miles de euros, con vencimiento en noviembre de 2027 y tipo del 10,375%, así como bonos por 615.000 miles de euros, con vencimiento en marzo de 2026 y tipo del 4,5%. Los costes asociados a la cancelación anticipada ascendieron a 9.900 miles de euros.

Gracias a estas operaciones de desapalancamiento financiero y refinanciación de deuda la compañía ha logrado ya más de 60.000 miles de euros en ahorros anualizados, reforzando su estructura de capital y optimizando su perfil de vencimientos.

5.4. Análisis de obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance

Las principales obligaciones contractuales del Grupo Cirsá corresponden a contratos de arrendamiento cuyos pasivos están reconocidos en el epígrafe de pasivos financieros por arrendamientos (corrientes y no corrientes).

Asimismo, las obligaciones por pagos aplazados de compra de sociedades se incluyen el epígrafe de otras deudas no comerciales (corrientes y no corrientes).

6. Principales Riesgos e incertidumbres

Riesgos relacionados con nuestro negocio

Las actividades del Grupo Cirsá están expuestas a potenciales cambios en las condiciones macroeconómicas y en los marcos regulatorios de los países en los que opera. La evolución adversa de variables como el crecimiento económico, la inflación, el consumo discrecional, la estabilidad política o la normativa sectorial podría afectar a los niveles de actividad, a los costes operativos o al rendimiento financiero de determinadas unidades de negocio. Asimismo, modificaciones regulatorias relevantes —incluyendo cambios en la fiscalidad, en los requisitos de licencias, en los estándares de cumplimiento o en las restricciones a la publicidad o a la operativa del sector— podrían tener un impacto sobre la capacidad del Grupo para desarrollar su actividad con normalidad.

El propio modelo operativo del Grupo gestiona este riesgo. Cirsá, cuenta con una amplia diversificación geográfica, con presencia en múltiples países y mercados regulados que presentan dinámicas económicas, regulatorias y de consumo diferentes entre sí. Esta diversificación reduce la dependencia de cualquier jurisdicción concreta y permite compensar potenciales impactos negativos localizados mediante el desempeño sólido de otras geografías.

Riesgos legales y regulatorios

La industria del juego está sujeta a una regulación extensa y a requisitos de licencias. Nuestra actividad podría verse afectada por la imposibilidad de cumplir con dichas exigencias, por cambios regulatorios o por incrementos en la fiscalidad aplicable al sector. Adicionalmente, estamos sujetos a un régimen fiscal complejo y oneroso, que incluye impuestos específicos para la industria del juego y que, en ocasiones, requiere realizar estimaciones subjetivas.

Este factor de riesgo está gestionado por la compañía manteniendo una política estricta de operar exclusivamente en mercados 100% regulados. Esto nos proporciona mayor visibilidad, estabilidad jurídica y previsibilidad normativa. Este enfoque, unido a la relación permanente con autoridades locales y reguladores, permite anticipar cambios legislativos, adaptar el modelo de negocio con antelación suficiente y garantizar el cumplimiento riguroso de todas las exigencias sectoriales.

Riesgos relacionados con nuestra situación financiera, endeudamiento y otras obligaciones

El nivel de apalancamiento y las obligaciones derivadas del servicio de la deuda podrían afectar de manera significativa a nuestro negocio e impedir el cumplimiento de los compromisos asumidos en relación con las emisiones de bonos y la línea de crédito revolving. Asimismo, estamos sujetos a cláusulas restrictivas en los contratos que regulan dichas emisiones y la línea de crédito, cuyos activos en garantía incluyen elementos materiales del Grupo, como las participaciones en sociedades filiales.

Es por ello por lo que el Grupo tiene una planificación y gestión cuidadosa de los vencimientos de su endeudamiento. La política del Grupo contempla la refinanciación de las emisiones de bonos con un mínimo de 12 meses de antelación respecto a su vencimiento, garantizando así la liquidez y evitando concentraciones excesivas de riesgo financiero en periodos reducidos. A fecha de cierre la compañía no tiene ningún vencimiento de deuda relevante hasta Julio 2028

Riesgos Financieros

Los riesgos financieros comprenden aquellos derivados de factores macroeconómicos, de mercado y de la estructura financiera del Grupo. Entre ellos se incluyen:

- **Riesgo de tipo de cambio:** El euro es la moneda de presentación del Grupo, si bien las operaciones internacionales implican el uso de diversas divisas. Esta circunstancia genera riesgos tanto por traslación, al consolidar estados financieros de filiales fuera de la Unión Europea, como por transacción, en cobros y pagos en moneda distinta del euro. Es por ello por lo que el Grupo tiene tesorería centralizada y una política de repatriación de fondos para optimizar la posición financiera global.
- **Riesgo de interés y liquidez:** El nivel de apalancamiento y las obligaciones derivadas del servicio de la deuda podrían afectar significativamente la liquidez y la capacidad de cumplir con los compromisos asumidos en relación con las emisiones de bonos y la línea de crédito revolving. Asimismo, la volatilidad en los tipos de interés puede afectar directamente en la liquidez del Grupo y limitar su flexibilidad financiera. El Grupo tiene una gran diversificación de fuentes de financiación y mantenimiento de líneas de crédito comprometidas para asegurar su liquidez. Asimismo, el Grupo financia gran parte de su endeudamiento a tipo fijo.
- **Riesgo de inflación y entorno competitivo:** La inflación puede impactar en los costes de adquisición de bienes y servicios, mientras que la evolución del entorno económico y competitivo puede afectar la rentabilidad del Grupo. El aumento de inflación, generalmente traducido por aumento salarial ha permitido crecer los ingresos compensando la inflación producida.

Riesgo de contraparte

Los ingresos del Grupo proceden principalmente de ventas al por menor, donde el cobro se realiza de forma inmediata, ya sea en efectivo o mediante tarjeta de crédito, lo que reduce significativamente la exposición al riesgo de crédito y evita concentraciones relevantes. Asimismo, el Grupo analiza y monitoriza la solvencia financiera de los terceros y socios estratégicos más relevantes, integrando este proceso en un marco que contempla también aspectos legales, de cumplimiento normativo y reputacionales.

Riesgo de Gobierno Corporativo

El riesgo de gobierno corporativo en Cirsá incluye posibles incumplimientos por parte del Consejo de Administración o la Alta Dirección de la normativa aplicable, las recomendaciones de buen gobierno y las mejores prácticas reconocidas a nivel internacional. También abarca los riesgos derivados de decisiones estratégicas o tácticas que no permitan alcanzar los objetivos de negocio del Grupo. Asimismo, se consideran riesgos normativos de carácter penal —como corrupción, fraude o soborno— que puedan afectar a la reputación de la compañía. Estos riesgos se gestionan mediante la Política de Gobierno Corporativo, que establece principios de transparencia, independencia del Consejo, diversidad, igualdad de trato a los accionistas y sostenibilidad a largo plazo. La implantación de sistemas de control interno, supervisión, cumplimiento normativo y gestión integral de riesgos refuerza la solidez del modelo de gobierno del Grupo.

Riesgos jurídicos y normativos

En los países donde Cirsá opera pueden producirse cambios regulatorios y legislativos, que van desde aspectos técnicos de las máquinas de juego y la propiedad intelectual, requisitos de las licencias de juego, hasta limitaciones en publicidad y promoción del juego, y que podrían afectar considerablemente las operaciones de la empresa, dañando su modelo de negocio y, consecuentemente, generar un impacto negativo en sus ingresos.

Para hacer frente a los riesgos derivados de posibles cambios regulatorios y fiscales en los países donde opera, el Grupo Cirsá ha desarrollado una estrategia de mitigación basada en la anticipación y la gestión activa del cumplimiento normativo. Esta estrategia se apoya en una revisión constante de los boletines oficiales y publicaciones jurídicas, lo que permite detectar de forma temprana cualquier modificación legislativa que pueda afectar al sector del juego. Esta labor de vigilancia normativa es esencial para adaptar las operaciones del Grupo a los nuevos marcos legales y evitar situaciones de incumplimiento que puedan comprometer la continuidad del negocio.

Además, Cirsá participa de manera activa en asociaciones sectoriales y comités jurídicos, donde se analizan las tendencias regulatorias y se promueve la defensa de los intereses comunes de la industria.

El contacto permanente con las Administraciones Públicas, canalizado a través del Departamento Jurídico y Fiscal, constituye otro pilar fundamental de esta estrategia.

Riesgo de Ciberseguridad

El aumento de la ciberdelincuencia representa una amenaza para la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información crítica del Grupo Cirsá. Los ciberataques pueden adoptar diversas formas, como el robo de datos sensibles, la extorsión mediante ransomware, la interrupción de servicios operativos o la manipulación de sistemas, afectando no solo la seguridad de la información, sino también la confianza de los clientes y la reputación corporativa.

Para mitigar este riesgo, Cirsá ha adoptado una estrategia integral de ciberseguridad que combina tecnología avanzada, procesos robustos y concienciación interna. En primer lugar, se han implementado políticas y procedimientos firmes y estructurados, que incluyen auditorías periódicas para garantizar el cumplimiento y la mejora continua de los controles de seguridad.

Estas políticas están alineadas con estándares internacionales y se actualizan conforme evoluciona el entorno digital.

El Grupo cuenta con un equipo propio de ciberseguridad, especializado en la detección, prevención y respuesta ante incidentes, lo que permite una gestión ágil y eficaz de cualquier amenaza. Este equipo trabaja con tecnología óptima y puntera de ciberseguridad, lo que asegura una protección tecnológica de alto nivel frente a ataques sofisticados. Además, Cirsá promueve activamente la formación continua de todos sus empleados en materia de ciberseguridad, con el objetivo de reducir el riesgo de intrusiones derivadas de errores humanos o prácticas inseguras. La concienciación del personal es considerada un elemento clave en la defensa frente a amenazas digitales.

Como medida adicional, el Grupo ha contratado una cobertura específica de seguro de ciber riesgos, que permite mitigar el impacto económico de posibles incidentes, incluyendo costes de recuperación, responsabilidad legal y daños reputacionales.

7. Inversión en crecimiento

Proyectos Goldmine (“mina de oro”) - Impulso al crecimiento rentable y sostenible en casinos

La estrategia Goldmine constituye uno de los pilares fundamentales de la política de inversión y expansión de Cirsá en el segmento de casinos, especialmente en mercados con mayor potencial de crecimiento como Latinoamérica y Marruecos. Esta estrategia se basa en la identificación y desarrollo de ubicaciones en las que ya se está operando con alto potencial, donde la compañía puede maximizar el retorno de la inversión mediante la optimización del espacio, la ampliación de la oferta de juego y servicios, y la aplicación de las mejores prácticas de gestión y experiencia de cliente.

El proceso comienza con un riguroso análisis de los puntos de venta existentes para seleccionar emplazamientos estratégicos, priorizando zonas con elevado tráfico, fácil acceso y fuerte demanda local. Una vez identificada la “mina de oro”, Cirsas despliega un conjunto de iniciativas que incluyen la ampliación de la superficie de juego, la renovación y modernización de las instalaciones, la incorporación de nuevas máquinas y mesas, y la mejora de la oferta de entretenimiento y restauración. Todo ello se realiza con una inversión de capital contenida y un riesgo operativo muy limitado, gracias a la experiencia acumulada y a la gestión eficiente de recursos.

Los resultados de la estrategia Goldmine han sido muy positivos, con incrementos significativos en EBITDA y márgenes operativos, así como una mayor fidelización y recurrencia de los clientes. La compañía ha demostrado la eficacia de este modelo en todos sus mercados donde la ampliación y modernización de casinos existentes ha generado retornos superiores a los de otras alternativas de crecimiento.

Actualmente, Cirsas cuenta con decenas de proyectos candidatos a ser desarrollados bajo el modelo Goldmine en distintas geografías, lo que garantiza una fuente de crecimiento rentable y sostenible a medio y largo plazo. Esta estrategia se complementa con una política activa de adquisiciones selectivas en mercados fragmentados, consolidando el liderazgo de la compañía y reforzando su posición competitiva.

En definitiva, la estrategia Goldmine permite a Cirsas capitalizar oportunidades de mercado con un enfoque disciplinado en la asignación de capital, priorizando inversiones de alto retorno, minimizando riesgos y maximizando la generación de valor para accionistas y Grupos de interés, todo ello bajo un estricto cumplimiento regulatorio y un compromiso firme con la sostenibilidad y el juego responsable.

Estrategia de inversión “bolt-on”

La estrategia *bolt-on* de Cirsas consiste en la adquisición selectiva de pequeños y medianos activos en mercados existentes altamente fragmentados, con el objetivo de reforzar la escala local, consolidar posiciones competitivas y generar sinergias operativas de forma rápida y con un nivel de riesgo reducido. Este tipo de operaciones constituye una de las principales palancas del crecimiento inorgánico del Grupo, especialmente en mercados fragmentados de España, Latinoamérica e Italia. Cirsas prevé mantener una inversión recurrente en adquisiciones *bolt-on*, orientadas a fortalecer el negocio *retail* y sostener un ritmo de expansión equilibrado, disciplinado y autocontenido.

Durante 2025, las principales adquisiciones *bolt-on* han sido las siguientes:

- **Casinos:** adquisición de un casino en Marrakech, reforzando el liderazgo del Grupo en Marruecos; y adquisición de cuatro casinos en Perú, lo que posiciona a Cirsas como líder del sector también en este país.
- **Operacional España:** incorporación de una operadora de máquinas recreativas en la zona de Levante, fortaleciendo el liderazgo en dicha región y en el mercado nacional.
- **Operacional Italia:** adquisición en enero de 2025 de la operadora Royale Games, ampliando la presencia y capilaridad de Cirsas en el negocio *retail* de la península itálica.

8. Tecnología e Innovación

Data based management e Inteligencia Artificial (IA)

Tal y como explicamos en la estrategia de crecimiento, la toma de decisiones en base a datos de nuestros negocios es clave para continuar con nuestra senda de crecimiento.

Este data-based management que va progresivamente incorporando herramientas de inteligencia artificial se ha consolidado como un pilar fundamental para impulsar la eficiencia y la productividad en todas las áreas de negocio. Actúa como habilitador de la automatización, la analítica avanzada, la optimización de procesos y la personalización de servicios, permitiendo tomar decisiones basadas en datos y mejorar la competitividad. Para seguir reforzando este área, se ha creado un Comité de IA liderado por la alta dirección, que identifica y prioriza oportunidades en colaboración con expertos de todas las áreas, fomentando una cultura data-driven que empodera a los equipos para proponer iniciativas innovadoras.

El Grupo aplica una amplia variedad de herramientas y tecnologías de IA, tanto desarrolladas internamente como a través de aplicaciones de terceros. Se emplean frameworks y plataformas líderes para el desarrollo de modelos propios, así como soluciones especializadas en ciberseguridad, marketing, operaciones y atención al cliente.

La IA en Cirsá está en constante evolución, con un enfoque en la mejora de productos, servicios al cliente y marketing personalizado. Se desarrollan modelos para identificar clientes de alto valor, recomendar promociones y productos en tiempo real, optimizar la experiencia omnicanal y automatizar la atención al cliente mediante chatbots.

Entre las implementaciones destacadas, Cirsá ha desplegado un chatbot basado en Microsoft Dynamics para la atención al cliente online, ofreciendo disponibilidad 24/7 y respuestas instantáneas que reducen los tiempos de espera y automatizan tareas repetitivas. Asimismo, se han desarrollado modelos de IA propios para analizar la experiencia del cliente y predecir la probabilidad de abandono, permitiendo recomendar promociones personalizadas en tiempo real y mejorar la retención.

Estas soluciones, junto con otras herramientas internas y externas, demuestran el compromiso de Cirsá con la innovación y la excelencia operativa mediante la inteligencia artificial.

Investigación y desarrollo

Dentro de la estrategia de innovación y desarrollo de Cirsá, nuestro negocio B2B de Operacional España destaca por la especialización en el desarrollo de software y juegos para máquinas recreativas, así como en el diseño, producción y comercialización de dichas máquinas especialmente orientadas al mercado español de bares de acuerdo con las distintas regulaciones regionales existentes en España. Se realizan inversiones recurrentes en actividades de investigación y desarrollo, contando con un equipo multidisciplinar formado por ingenieros, programadores y diseñadores de software altamente especializados. Este Grupo se encarga de diseñar tanto el software como el hardware que incorporan nuestros nuevos modelos de máquinas recreativas, abarcando desde las reglas y los gráficos del juego hasta las soluciones de pago y los muebles de las máquinas recreativas.

Nuestra capacidad de innovación nos permite ofrecer a nuestros clientes, software, juegos y máquinas atractivos y competitivos, adaptados a las demandas del mercado y a las tendencias tecnológicas. Nuestros modelos de máquinas más populares integran software propio desarrollado internamente, lo que nos otorga una ventaja diferencial en términos de calidad y personalización.

Nuestro foco en la innovación y la calidad ha permitido situarnos como el líderes destacados del mercado español de productos para el negocio de slots.

9. Adquisición y enajenación de acciones propias

Cirsa implementó un contrato de liquidez el 31 de octubre de 2025, efectivo desde noviembre de 2025, con el objetivo de mejorar el volumen negociado de sus acciones mediante el intermediario Alantra Equities, en línea con la regulación de “puerto seguro” de la CNMV.

Para la puesta en marcha del mencionado contrato de liquidez, la Sociedad adquirió a mercado un total de 73.300 acciones por un coste total de 996.880€ y a su vez depositó en una cuenta de efectivo destinada al contrato de liquidez 996.880€ adicionales.

A fecha de cierre del ejercicio 2025, tras la normal operación del contrato de liquidez, la Sociedad tenía un total de 33.225 acciones propias que a precio de cierre mercado del 31.12.2025 de 14,80€ por acción tenían un valor total de 491.730 euros.

El destino previsto de estos títulos es seguir vinculados al contrato de liquidez vigente:

10. Mercado de capitales y deuda

10.1. Estructura accionarial

En 2025 y tras el proceso de ampliación de capital por la salida a bolsa del 9 de julio de 2025 y la estructura accionarial de la compañía ha variado significativamente. A fecha de cierre de este informe el principal accionista de Cirsa es Blackstone Inc. – de manera indirecta a través de sus participadas – posee un 78,4% de las acciones, los miembros del consejo que son titulares de acciones poseen un 2,0% y el capital flotante - free float - es de un 19,6%.

10.2. Información bursátil y mercado de capitales

El 9 de julio de 2025, las acciones de Cirsa Enterprises, S.A. iniciaron su cotización en las Bolsas de Madrid y Barcelona a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (mercado continuo), bajo el símbolo Cirsa. El precio de salida fue de 15 euros por acción y, a cierre del ejercicio, la cotización se situó en 14,80 euros por acción, lo que representa una variación negativa del 1,3 %. Según el Informe Anual de Gobierno Corporativo, el capital flotante del Grupo al cierre de 2025 ascendía al 19,6 %.

Durante los meses de noviembre y diciembre, Cirsa fue incorporada a diversos índices de referencia, entre ellos: MSCI Global Small Cap Index, FTSE Small Cap, FTSE All-Cap, FTSE Total-Cap, IBEX Medium Cap y el Índice General de la Bolsa de Madrid. Esta inclusión refuerza la visibilidad y liquidez del valor, favoreciendo la entrada de inversores institucionales —como fondos indexados y ETFs— que replican dichos índices. Este efecto contribuye a reducir la volatilidad y el riesgo, y favorece una mejor valoración al reflejar con mayor precisión la relevancia de la compañía en el mercado nacional y sectorial.

La evolución de la cotización del sector del juego desde el 29 de septiembre reflejó el impacto de la irrupción de nuevas plataformas de apuestas deportivas basadas en futuros financieros (predictive markets) en Estados Unidos, que no están sujetas a la legislación de juego vigente en dicho país. Esta disrupción afectó principalmente al segmento online, provocando que, entre finales de septiembre y principios de diciembre, diversos agentes del mercado redujeran su exposición al sector. No obstante, tras la publicación de los resultados financieros del tercer trimestre de los principales actores del sector, el interés por el sector se recuperó. Prueba de ello es que, después de presentar los resultados el 25 de noviembre hasta el 31 de diciembre, el precio de la acción de Cirsa se revalorizó más de un 10 %, alcanzando niveles próximos a los de la salida a bolsa.



10.3. Retribución al accionista

Política de retribución al accionista

Cirsa mantiene una política de dividendos orientada a ofrecer un retorno atractivo y sostenible para sus accionistas, en línea con la sólida capacidad de generación de caja y la disciplina financiera que caracteriza a la compañía. El objetivo principal es equilibrar la retribución al accionista con la preservación de una estructura de capital robusta y la flexibilidad necesaria para acometer inversiones estratégicas y operaciones de crecimiento.

La compañía tiene previsto distribuir del 35% sobre el beneficio neto ajustado, con la posibilidad adaptar dicho porcentaje en función del desempeño financiero y de la evolución de la estructura de capital. Esta política refleja el compromiso de Cirsa con la creación de valor a largo plazo, permitiendo que los accionistas participen directamente en los resultados positivos del Grupo, sin comprometer la capacidad de reinversión ni la solidez financiera.

Propuesta de distribución para el ejercicio 2025

Tal y como se detalla en la nota 14 de la memoria, el Consejo de Administración propone la distribución de un dividendo con cargo a prima de emisión por un importe de 75.000 miles de euros. Esta propuesta está condicionada a la aprobación por la Junta General de Accionistas y, en caso de ser aprobada, el pago se efectuará en un único desembolso.

10.4. Relaciones con inversores y analistas

Relación con inversores y salida a bolsa

Durante el ejercicio 2025, el equipo directivo y el área de Relaciones con Inversores enfocaron sus esfuerzos en el proceso de salida a bolsa de la compañía, para comunicar la dirección estratégica, el desempeño operativo y las expectativas de negocio. En el marco de este proceso se celebraron más de 400 reuniones con inversores y analistas.

Como resultado, el 9 de julio de 2025, Cirsa inició su cotización en las Bolsas de Madrid y Barcelona, con una colocación exitosa de las nuevas acciones emitidas, dirigida principalmente a inversores institucionales de largo plazo, tanto nacionales como internacionales.

Programa de relación con inversores tras la salida a bolsa

Tal y como ha venido haciendo en los últimos 20 años en el mercado público de deuda, Cirsa mantiene como prioridad un diálogo abierto y transparente con la comunidad inversora, tanto en el mercado de deuda como en el mercado de capitales, con el objetivo de trasladar información transparente y relevante sobre el desempeño del Grupo, conocer la visión de accionistas e inversores y canalizar el feedback recibido hacia el Consejo de Administración y el equipo directivo del Grupo.

Una vez incorporada al mercado cotizado, la compañía ha establecido un amplio programa de relación con inversores para reforzar la visibilidad y comunicar de manera clara y transparente los hitos y resultados financieros. Entre las principales acciones destacan:

- Webcast de presentación de resultados: Se han presentado los resultados trimestrales mediante webcast, con intervención del presidente ejecutivo, el CEO y el CFO. Cada evento ha contado con la participación de más de 100 stakeholders.
- Reuniones individuales y non-deal roadshows: Desde la salida a bolsa hasta el cierre del ejercicio se han celebrado más de 90 reuniones con inversores y analistas.

Cobertura de analistas sell-side

A cierre del ejercicio 2025, Cirsa cuenta con cobertura por parte de 13 de los principales bancos de inversión, tanto nacionales como internacionales que siguen la evolución de la compañía y con los que se mantiene un diálogo regular y transparente. Todos los analistas mantienen una recomendación de “comprar”, con un precio objetivo medio de 20,8 euros por acción, lo que refleja una valoración positiva del modelo de negocio y de las perspectivas estratégicas del Grupo.

10.5. Gestión de la calificación crediticia

Cirsa cuenta actualmente con una calificación crediticia BB- otorgada por Standard & Poor's y B1 por parte de Moody's. Ambas agencias de rating han mejorado su evaluación durante el ejercicio 2025, reflejando la mejora significativa en el perfil de endeudamiento y en la estructura de capital del Grupo.

Este fortalecimiento financiero ha permitido reducir el apalancamiento incrementando la flexibilidad y resiliencia de la compañía frente a riesgos y oportunidades futuras.

Las dos agencias crediticias valoran especialmente la previsibilidad y estabilidad de los ingresos de Cirsa, así como su elevada rentabilidad, que le permite incrementar trimestre tras trimestre su capacidad de generación de caja. Esta sólida conversión de caja contribuye a una reducción continuada del endeudamiento, fortaleciendo la estructura de capital de la compañía y disminuyendo progresivamente su coste de financiación.

Asimismo, las nuevas calificaciones confirman la confianza del mercado en la capacidad de Cirsa para cumplir con sus obligaciones y mantener una posición sólida en el sector.

11. Medias Alternativas de rendimiento

Además de la información financiera incluida en el presente documento y preparada de conformidad con las NIIF, la Sociedad ha incorporado en este informe de gestión determinadas medidas alternativas de rendimiento (los “APMs”, por sus siglas en inglés) según se definen en las Directrices emitidas por la ESMA.

Las APMs son utilizadas por el management de Cirsa para evaluar la evolución de la actividad, el rendimiento financiero, los flujos de caja o la posición financiera del Grupo en la toma de decisiones operativas y estratégicas y, por tanto, son información útil para los inversores y otros Grupos de interés. Algunas APMs forman parte de los objetivos de remuneración de los consejeros ejecutivos y directivos.

Las APMs se preparan de forma consistente para los periodos presentados en este documento.

Listado de medidas:

I. EBIT y EBITDA

Definición: EBIT representa el beneficio/(pérdida) antes de impuestos, el resultado por la venta de activos no corrientes, los resultados por diferencias de cambio, los resultados financieros y el resultado por inversiones en empresas asociadas. EBITDA representa el EBIT más las amortizaciones, depreciaciones y deterioros.

Uso: Consideramos que EBIT y EBITDA proporcionan información útil sobre nuestra evolución y rentabilidad, y son métricas que la Dirección utiliza para establecer objetivos operativos y estratégicos. Dichas medidas permiten analizar nuestro desempeño operativo en el tiempo de manera consistente, ya que eliminan el impacto de nuestra estructura de capital (principalmente los gastos financieros vinculados a deuda bancaria) y de nuestra base de activos (principalmente amortizaciones y depreciaciones).

A continuación, se presenta la conciliación entre el beneficio/(pérdida) antes de impuestos y el EBIT y EBITDA para los periodos indicados:

<i>(en millones de €)</i>	2024	2025
Beneficio/(pérdida) antes de impuestos	110.960	185.954
Pérdida/(beneficio) por venta de activos no corrientes	4.781	(714)
Pérdida/(beneficio) por inversiones en empresas asociadas	(7.146)	(7.276)
Resultados por diferencias de cambio	9.705	(8.978)
Resultados financieros	215.126	213.071
EBIT	333.426	382.057
Depreciación, amortización y deterioro	365.910	364.497
EBITDA	699.336	746.554

II. Margen EBITDA

Definición: El Margen EBITDA representa el EBITDA como porcentaje de nuestros ingresos operativos netos.

Uso: El Margen EBITDA mide la capacidad del Grupo para convertir los ingresos netos en EBITDA.

A continuación, se muestra el cálculo del Margen EBITDA.

<i>(en millones de €)</i>	2024	2025
EBITDA	699.336	746.554
Ingresos operativos netos	2.150.178	2.339.240
Margen EBITDA	32.52%	31.91%

III. Beneficio Neto Ajustado

Definición: Definimos el Beneficio Neto Ajustado como el beneficio/(pérdida) neto del ejercicio o periodo ajustado por la depreciación, amortización y deterioro de activos de mayor valor resultantes de combinaciones de negocio, de acuerdo con los principios de asignación del precio de compra (purchase price allocation), incluyendo el efecto fiscal asociado a dichos ajustes, para los periodos presentados.

Uso: Consideramos que el Beneficio Neto Ajustado proporciona información útil sobre el beneficio neto asociado a la actividad ordinaria de la Sociedad, ya que excluye el efecto de la depreciación, amortización y deterioro derivados de la asignación del precio de compra vinculada a incrementos de valoración registrados como consecuencia de determinadas operaciones de fusiones y adquisiciones (M&A).

A continuación, se muestra el cálculo del Beneficio Neto Ajustado.

<i>(en millones de €)</i>	2024	2025
Beneficio/(pérdida) neto del ejercicio o periodo	44.330	117.568
Depreciación, amortización y deterioro de la asignación del precio de compra (PPA)	131.942	127.532
Efecto fiscal	(33.201)	(33.899)
Beneficio Neto Ajustado	143.071	211.201

IV. Deuda neta

Definición: Definimos la Deuda Neta Total APM como la deuda bruta total menos el efectivo y los equivalentes de efectivo.

Uso: La Deuda Neta Total APM es un indicador utilizado por la Dirección para medir el nivel de endeudamiento del Grupo.

A continuación, se muestra el cálculo de la Deuda Neta Total APM.

<i>(en millones de €)</i>	2024	2025
Préstamos bancarios	49.459	95.297
Contratos de arrendamiento financiero	1.686	1.254
Bonos sénior (Senior Notes)	2.356.054	1.822.586
Capitalización de arrendamientos operativos	275.359	279.661
Otra deuda financiera(2)	211.543	157.726
Deuda bruta total	2.894.101	2.356.524
Efectivo y equivalentes de efectivo (II)(3)	256.094	313.073
Deuda Neta	2.638.007	2.043.451

V. Ratio de endeudamiento: Deuda Neta / EBITDA

Definición: Definimos la Deuda Neta / EBITDA como el ratio entre la Deuda Neta Total y el EBITDA.

Uso: El ratio Deuda Neta / EBITDA es una medida utilizada por la Dirección para evaluar la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones financieras.

A continuación, se muestra el cálculo del ratio Deuda Neta / EBITDA.

<i>(en millones de €)</i>	2024	2025
Deuda Neta Total	2.638.007	2.043.451
EBITDA	699.336	746.554
Beneficio Neto Ajustado	3,8x	2,7x

12. Otra Información relevante

12.1. Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se desglosan en la Nota 9 y 17 de las Cuentas Anuales Consolidadas.

No existen operaciones con partes vinculadas que hayan tenido lugar durante el ejercicio en curso que hayan afectado sustancialmente a la situación financiera o a los resultados del Grupo durante el ejercicio.

12.2. Información sobre periodos medios de pago

El periodo medio de pago a proveedores de las sociedades españolas de conformidad con la legislación vigente se detalla en la nota 17 de la memoria consolidada adjunta.

Periodo medio de pago a proveedores: Se entenderá por la media ponderada entre el ratio de operaciones pagadas y el ratio de operaciones no pagadas.

Ratio de operaciones pagadas: Se entenderá por la diferencia ponderada entre los días naturales que hayan transcurrido desde la fecha de recepción de los bienes o servicios (no obstante, a falta de información fiable sobre el momento en que se produce esta circunstancia, se tomará la fecha de recepción de la factura) hasta el pago material de la operación.

Ratio de operaciones pendientes de pago: Se entenderá por la diferencia ponderada entre los días naturales que hayan transcurrido desde la fecha de recepción de los bienes o servicios (no obstante, a falta de información fiable sobre el momento en que se produce esta circunstancia, se tomará la fecha de recepción de la factura) hasta el último día del periodo al que se refieran las cuentas anuales.

12.3. Estado de Información no Financiera

El Estado de Información no Financiera e Informe sobre Sostenibilidad del ejercicio 2025 se incluye como Anexo a este Informe de Gestión, formando parte integrante del mismo.

12.4. Informe Anual de Gobierno Corporativo

Se incluye como Anexo a este Informe de Gestión formando parte integrante del mismo, el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2025, tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

12.5. Informe Anual de Retribuciones de los consejeros

Se incluye como Anexo a este Informe de Gestión formando parte integrante del mismo, el Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros del ejercicio 2025, tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

13. Hechos Poteriores

No se han producido otros acontecimientos posteriores importantes.

El Consejo de Administración de Cirsia Enterprises, S.A. (la “**Sociedad**”) y, en cumplimiento de la normativa mercantil vigente, ha formulado con fecha 24 de febrero de 2026 las Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2025 siguiendo los requerimientos de formato y etiquetado establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815 de la Comisión Europea. Dichas cuentas anuales y el informe de gestión se encuentran integrados en los archivos electrónicos con el código hash **71B057E192C039F473AE1FC7DD7E8A61959CBBF93EB8D985DF3B7AEB20DF789F**

Los miembros que integran el Consejo de Administración de la Sociedad por la presente Diligencia declaran formuladas unánimemente por los consejeros las citadas Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2025, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas, dejando constancia de las firmas.

La formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas y el Informe de Gestión Consolidado del ejercicio 2025 ha contado con la conformidad de todos los miembros que integran el Consejo de Administración de la Sociedad.

Terrassa, 25 de febrero de 2026

D. Miguel Vizcaíno Prat
Secretario del Consejo