



ZINKIA ENTERTAINMENT, S.A.

Anexo Información Financiera. Año 2010
Actualización de las previsiones e informe sobre su grado de cumplimiento

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

GRADO DE CUMPLIMIENTO PREVISIONES EJERCICIO 2010

En este anexo a la información financiera suministrada por la compañía se ofrece una visión comparada de los estados financieros previstos para el ejercicio 2010 y los presentados en las Cuentas Anuales del mismo ejercicio, analizando sus desviaciones más significativas.

1. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Zinkia	2009	2010	Variación	%	2010e	Desviación	%
(€)							
Importe neto cifra de negocios	3.740.332,40	3.945.305,62	204.973,22	5,48%	10.275.200,00	- 6.329.894,38	-61,60%
Otros ingresos de explotación	1.764.070,21	1.993.678,04	229.607,83	13,02%	2.860.015,34	- 866.337,30	-30,29%
Total Ingresos	5.504.402,61	5.938.983,66	434.581,05	7,90%	13.135.215,34	- 7.196.231,68	-54,79%
Aprovisionamientos	146.628,63	248.954,71	102.326,08	69,79%	169.631,87	79.322,84	46,76%
Margen Bruto	5.357.773,98	5.690.028,95	332.254,97	6,20%	12.965.583,47	- 7.275.554,52	n.a.
% <i>Gross Profit / Revenue</i>	97,34%	95,81%			98,71%		
Gastos de personal	2.920.145,68	3.334.395,19	414.249,51	14,19%	4.712.431,74	- 1.378.036,55	-29,24%
Otros gastos de explotación	2.367.578,99	2.954.860,00	587.281,01	24,81%	4.957.996,13	- 2.003.136,13	-40,40%
EBITDA	70.049,31	- 599.226,24	- 669.275,55	-955,43%	3.295.155,60	- 3.894.381,84	n.a.
% <i>EBITDA / Revenue</i>	1,27%	-10,09%			25,09%		
Amortizaciones y provisiones	1.353.815,79	1.724.994,23	371.178,44	27,42%	1.610.667,88	114.326,35	7,10%
EBIT	- 1.283.766,48	- 2.324.220,47	- 1.040.453,99	81,05%	1.684.487,73	- 4.008.708,20	n.a.
% <i>EBIT / Revenues</i>	-23,32%	-39,13%			12,82%		
Ingresos Financieros	46.633,58	20.219,12	- 26.414,46	-56,64%	-	20.219,12	
Gastos Financieros	432.506,94	310.979,90	- 121.527,04	-28,10%	172.097,04	138.882,86	80,70%
Resultado Financiero	- 385.873,36	- 290.760,78	95.112,58	-24,65%	- 172.097,04	- 118.663,74	68,95%
Ingresos Extraordinarios	-	-	-		-	-	
Gastos Extraordinarios	125.542,60	431.714,07	306.171,47	243,88%	-	431.714,07	
Resultado Extraordinario	- 125.542,60	- 431.714,07	- 306.171,47	243,88%	-	- 431.714,07	
EBT	- 1.795.182,44	- 3.046.695,32	- 1.251.512,88	69,72%	1.512.390,69	- 4.559.086,01	n.a.
% <i>EBT / Revenue</i>	-32,61%	-51,30%			11,51%		
Impuestos	- 703.957,86	- 748.307,86	- 44.350,00	6,30%	453.717,21	- 1.202.025,07	-264,93%
Resultado ejercicio	- 1.091.224,58	- 2.298.387,46	- 1.207.162,88	110,62%	1.058.673,48	- 3.357.060,94	n.a.

1.1. CAMBIO CONTABLE PROFORMA

Antes de comentar la evolución de las principales magnitudes de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias respecto al ejercicio 2009 y la explicación de las desviaciones respecto al presupuesto del ejercicio, aclaramos que se han reexpresado proforma las cifras de Gastos de Personal y Otros Gastos de Explotación, tanto en la cuenta de Resultados del ejercicio 2009, como en el presupuesto de 2010. El motivo es la aplicación de un criterio contable mejor interpretable de los gastos derivados de una relación laboral y los derivados de una relación mercantil. Anteriormente se presentaron las cuentas de cierre y las provisiones agrupando en el mismo epígrafe de Gastos de Personal tanto los derivados de contratos laborales como los derivados de relaciones mercantiles. En el presente análisis del grado de cumplimiento de las provisiones y en la revisión de provisiones que se incluye en este

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

mismo documento se recogen estos costes en sus respectivos epígrafes de la cuenta de resultados aplicando un criterio estrictamente contable.

1.2. INGRESOS

El año 2010 se ha vuelto a caracterizar principalmente por una mayor lentitud en el cierre de negociaciones importantes tanto en el terreno comercial (Videojuegos, ITV, Italia, Portugal) como en el de los acuerdos clave para arranque de producción de nuevos contenidos. Esta situación se espera esté totalmente normalizada en 2011. El importe neto de la cifra de negocio ha experimentado la mayor desviación respecto a las previsiones que se tenían para el ejercicio. Ya el pasado 18 de enero se anunció, mediante el correspondiente hecho relevante, que la compañía no había cerrado antes del 31 de Diciembre el acuerdo de distribución global de videojuegos presupuestado en 5 millones de euros en las previsiones para el ejercicio 2010.

En el siguiente cuadro puede verse el detalle de la cifra de negocio comparada con el ejercicio 2009 y el presupuesto de 2010:

	2009	2010	Variación	%	2010e	Desviación	%
INGRESOS TOTALES	5.504.402,21	5.938.983,66	434.581,45	7,90%	13.135.215,34	- 7.196.231,68	-54,79%
VENTAS	3.740.332,00	3.945.305,62	204.973,62	5,48%	10.275.200,00	- 6.329.894,38	-61,60%
Ingresos Pocoyó	3.379.543,84	3.339.755,33	- 39.788,51	-1,18%	4.700.200,00	- 1.360.444,67	-28,94%
España	2.554.358,42	1.672.925,35	- 881.433,07	-34,51%	1.885.000,00	- 212.074,65	-11,25%
Otros Territorios Zinkia	667.547,44	1.245.411,48	577.864,04	86,57%	1.815.200,00	- 569.788,52	-31,39%
Territorios ITV (Granada)	157.637,98	421.418,50	263.780,52	167,33%	1.000.000,00	- 578.581,50	-57,86%
Ingresos Shuriken School	8.900,00	2.800,50	- 6.099,50	-68,53%	-	2.800,50	
España	8.900,00	2.800,50	- 6.099,50	-68,53%	-	2.800,50	
Otros Territorios Zinkia	-	-	-	-	-	-	
Territorios Xilam	-	-	-	-	-	-	
Ingresos Desarrollos Interactivos	305.124,18	372.224,65	67.100,47	21,99%	5.500.000,00	- 5.127.775,35	-93,23%
Videojuegos	114.019,89	3.890,81	- 110.129,08	-96,59%	5.000.000,00	- 4.996.109,19	-99,92%
Contenidos On line	191.104,29	368.333,84	177.229,55	92,74%	500.000,00	- 131.666,16	-26,33%
Otros Ingresos	46.763,98	230.525,14	183.761,16	392,95%	75.000,00	155.525,14	207,37%
ACTIVACIONES Y SUBVENCIONES	1.764.070,21	1.993.678,04	229.607,83	13,02%	2.860.015,34	- 866.337,30	-30,29%

Durante el ejercicio 2010 se ha producido un incremento de la cifra de negocio del 5,48% respecto al ejercicio precedente, registrando incrementos significativos las cifras por la explotación de los contenidos On line y los ingresos por derechos musicales recogidos en la partida de otros ingresos.

Respecto a las cifras previstas, como antes se ha comentado, la mayor desviación se produce en el apartado de contenidos interactivos. Adicionalmente, un año más, la cifra prevista para los territorios gestionados por ITV ha vuelto a incumplirse. El retraso en el cierre de la negociación para la reversión de los territorios gestionados comercialmente por ITV, previsto para mediados de 2010, ha impedido alcanzar la cifra presupuestada. Esta situación, como ya se ha comunicado como Hecho Relevante ha quedado finalmente resuelta desde el 1 de Abril de 2011 al haberse terminado la relación comercial con ITV.

España ha tenido un resultado 11% inferior a la cifra presupuestada, al haberse retrasado hasta 2011 la firma de un contrato relacionado con la nueva Serie de Pocoyó.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

El resto de países gestionados directamente por Zinkia ha funcionado en línea con lo esperado, salvo el caso de Italia y Portugal, donde el atraso de seis meses en el arranque en emisión en televisión (RAI y RTP, respectivamente) ha aplazado de forma similar el despegue comercial. En 2011 esta situación ya está normalizada

La desviación experimentada en el apartado de activaciones es debida fundamentalmente al aplazamiento en el arranque de producción de los proyectos Mola Noguru y Fishtail On Line previstos para 2010.

1.3. GASTOS

Zinkia ha hecho una gestión muy restrictiva de las partidas de coste, de manera acorde con la evolución más lenta de los ingresos estimados.

Las mejoras principales respecto a estimaciones se producen en los gastos de personal, ya que el aplazamiento en el arranque de las nuevas producciones ha ido conllevado la suspensión de la contratación de nuevos equipos hasta el momento oportuno.

Los costes por aprovisionamientos, no obstante, se han visto incrementados, ya que la Sociedad ha continuado realizando trabajos para avanzar el desarrollo de los proyectos.

En el apartado de otros gastos de explotación es donde más esfuerzo se ha realizado en adaptarse a la evolución de la actividad durante el ejercicio, habiéndose producido unos ahorros superiores a los dos millones respecto a la cifra estimada.

Concepto	2010	2010e
Arrendamientos y cánones	175.944,30	293.700,00
Renting	104.276,56	241.874,83
Reparaciones y conservación	85.479,17	825.791,22
Servicios de profesionales independientes	1.795.759,80	2.711.603,99
Primas de seguros	31.016,16	63.000,00
Servicios bancarios y similares	20.142,00	12.000,00
Publicidad, propaganda y rr.pp.	255.710,25	128.200,00
Suministros	110.474,33	92.033,04
Otros servicios	328.075,38	589.793,04
Tributos	90.222,05	-
Variación provisiones créditos comerciales	- 42.240,00	-
Totales	2.954.860,00	4.957.996,13

En el apartado de ingresos y gastos financieros se ha producido una desviación que se explica fundamentalmente por la decisión de la Compañía de acudir a financiación vía emisión de obligaciones.

Por último, mencionar el resultado extraordinario recogido en el año 2010, que se corresponde con la dotación de una provisión por el proyecto Shuriken School. La



ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

Compañía ha aplicado un criterio ultraconservador que prevé una generación nula de ingresos por este proyecto en los próximos ejercicios.

2. BALANCE

En cuanto a las variaciones sobre el Balance previsto para el ejercicio 2010 vienen definidas por dos aspectos fundamentales. La primera de estas razones es la desviación obtenida en la cuenta de resultados, que afecta tanto en el valor del Patrimonio Neto como en la posición de tesorería al cierre del ejercicio derivada de esa menor generación de ingresos sobre lo previsto, así como al crédito fiscal por los resultados negativos obtenidos.

El segundo motivo que genera variaciones importantes respecto a las previsiones de Balance al cierre del ejercicio, es el aplazamiento en el arranque de las nuevas producciones, lo que afecta en el valor al cierre de 2010 de nuestro Inmovilizado Intangible.

Ante la restricción del crédito, la Compañía ha tomado la decisión de reestructurar su financiación de terceros, mostrando un cambio respecto a las previsiones de cierre. Zinkia ha decidido emitir obligaciones a tres años y reducir el exigible a corto plazo con entidades de crédito.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

Zinkia	2009	2010	2010e
<i>(en €)</i>			
Inmovilizado Intangible	8.748.626,46	8.664.850,67	10.029.080,32
Inmovilizado Material	83.723,55	107.695,38	321.223,66
Inmovilizado Financiero	35.276,20	94.244,37	155.276,20
Activos impuestos diferidos	3.167.605,41	3.929.005,53	3.008.804,39
Clientes no corrientes	13.182,01	100.037,27	13.182,01
Activo no corriente	12.048.413,63	12.895.833,22	13.527.566,57
Existencias	-	-	-
Deudores	3.377.503,02	3.701.612,96	3.598.392,61
Inversiones Financieras Temporales	2.216.869,19	560.828,62	139.357,54
Tesorería	368.735,60	374.499,07	3.316.558,86
Ajustes por period.	9.094,40	44.567,47	9.094,40
Activo Circulante	5.972.202,21	4.681.508,12	7.063.403,40
Total Activo	18.020.615,84	17.577.341,34	20.590.969,98
Capital Social	2.445.676,80	2.445.676,80	2.445.676,80
Prima	9.570.913,06	9.570.913,06	9.570.913,06
Acciones Propias	- 319.736,61	- 347.303,14	- 319.736,61
Reservas	1.189.149,85	1.175.648,84	1.189.149,85
Resultado de ejercicios anteriores	-	- 1.091.224,58	- 1.091.224,58
Pérdidas y Ganancias	- 1.091.224,58	- 2.298.387,46	1.058.673,48
Ajustes por cambio de valor	- 63.388,57	- 33.784,44	- 63.388,57
Subvenciones	112.500,00	79.748,25	912.500,00
Patrimonio Neto	11.843.889,95	9.501.287,33	13.702.563,43
Deudas a largo plazo	2.714.342,08	3.672.294,40	2.250.125,16
Pasivos por impuesto diferido	37.500,00	39.675,01	37.500,00
Pasivo no corriente	2.751.842,08	3.711.969,41	2.287.625,16
Deudas a corto plazo	2.921.651,33	2.709.523,18	3.181.614,56
Acreedores comerciales y otros	503.232,48	1.654.561,42	1.419.166,82
Pasivo corriente	3.424.883,81	4.364.084,60	4.600.781,38
Total Patrimonio Neto y Pasivo	18.020.615,84	17.577.341,34	20.590.969,98



ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

3. CASH FLOW

Como resultado de todo lo explicado hasta el momento, y en consecuencia, el Cash-Flow previsto se ha visto afectado, de tal forma que la menor generación de cash-flow derivado de las operaciones, y de cara a mantener las inversiones previstas en CAPEX, ha tenido que financiarse acudiendo a la obtención de recursos financieros ajenos.

Puede verse a continuación la comparativa entre el cash-flow previsto y el realmente generado durante el pasado ejercicio.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

Zinkia	2010	2010e
<i>(en miles de €)</i>		
EBIT	- 2.324.220,47	1.684.487,73
Impuestos	-	453.717,21
Deducciones aplicadas	-	158.801,02
Amortizaciones y provisiones	1.724.994,23	1.610.667,88
Subvenciones capital	-	-
Cash flow económico	- 599.226,24	3.000.239,42
Inmovilizado Inmaterial	2.027.266,26	2.030.621,84
Inmovilizado Material	55.956,02	298.000,00
Inmovilizado Financiero	83.108,22	120.000,00
Inversión total en Capex	2.166.330,50	2.448.621,84
Variación Deudores	- 1.200.336,83	- 1.856.622,06
Variación Acreedores	1.153.503,95	915.934,34
Incrementos necesidades de circulante	- 2.353.840,78	- 2.772.556,41
Incremento capital social y primas	-	-
Operaciones con autocartera	41.067,54	-
CF al servicio de la deuda	- 452.783,50	3.324.173,99
Nuevas deudas	1.594.540,03	500.000,00
Nuevas deudas ent crédito	1.112.332,35	350.000,00
Nuevas deudas otros	270.847,93	750.000,00
Devoluciones de deuda c/p obligaciones	-	-
Devoluciones de deuda c/p ent cto	1.950.279,41	1.385.503,69
Devoluciones deuda c/p otros	278.133,15	418.750,00
Resultado Financiero	- 290.760,78	- 172.097,04
CF Financiero	417.479,43	- 376.350,73
FCF	5.763,47	2.947.823,26
Caja Inicial	368.735,60	368.735,60
Caja excedentaria	374.499,07	3.316.558,86
Reparto de Dividendos	-	-
Tesorería	374.499,07	3.316.558,86

4. ACTUALIZACIÓN PREVISIONES

A la vista de los cambios que ha experimentado el sector en este último año, especialmente vinculados con el retraso en cierre de contratos comerciales y de producción, ZINKIA ENTERTAINMENT S.A. (en lo sucesivo también "ZINKIA" o "Compañía") ha considerado oportuna la revisión de su plan de negocio hasta 2015. Se trata básicamente de un ajuste en los tiempos de inicio de nuevas producciones y de explotación comercial en nuevos mercados, que no afecta tanto al valor de la compañía a medio plazo como a sus resultados financieros a corto.

Sí se quiere remarcar que los objetivos estratégicos que la Compañía se marcó en el momento de su incorporación al Mercado, han ido cumpliéndose en su totalidad, si bien los objetivos económicos han sufrido demoras o se han movido en el tiempo, dándoles la importancia que se merecen, la Sociedad siempre ha apostado por la creación de valor, sacrificando, si ha sido necesario, el cumplimiento de los objetivos económicos a corto plazo a cambio de garantizar un mayor valor en el futuro. En estos ejercicios, Zinkia ha conseguido, entre otros, los siguientes objetivos que se había marcado:

- Recuperación de la distribución internacional de Pocoyó, lo que nos otorga una libertad operativa y de gestión que creemos que garantiza un crecimiento futuro de los ingresos de estos territorios frente a los pobres resultados obtenidos hasta la fecha. Esto nos permite tener relación directa con todos los agentes y licenciatarios en cada uno de los países.
- Entrada en el mercado de Estados Unidos, con presencia en las 3 plataformas televisivas más importantes. Además tenemos una buena posición con "retailers" locales y en este ejercicio 2011 esperamos que sea el primero de unos importantes años de crecimiento en el mercado americano.
- Entrada en el mercado italiano y portugués
- Cobertura completa de Latino América.

En consecuencia con lo anterior y en cumplimiento de lo dispuesto en la Circular 9/2010 del MAB, sobre información a suministrar por entidades de reducida capitalización incorporadas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, mediante el presente documento se procede a la actualización de las previsiones de negocio presentadas en el apartado 1.14.1. del Documento Informativo de Incorporación de ZINKIA ENTERTAINMENT S.A. de Julio de 2009, revisado en Abril de 2010.

De esta forma se modifica el apartado 1.14.1. de dicho Documento Informativo cuya redacción quedará recogida como se indica a continuación.



ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

1.14 En el caso de que, de acuerdo con la normativa del Mercado Alternativo Bursátil o a voluntad del Emisor, se cuantifiquen previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros (ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos).

La inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implica el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos y costes diferirán significativamente de los previstos y estimados.

1.14.1 Datos previsionales 2011-2015

El presente epígrafe contiene los datos reales para el 2010 y los estados financieros proyectados de la Compañía ZINKIA para los ejercicios, 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015.

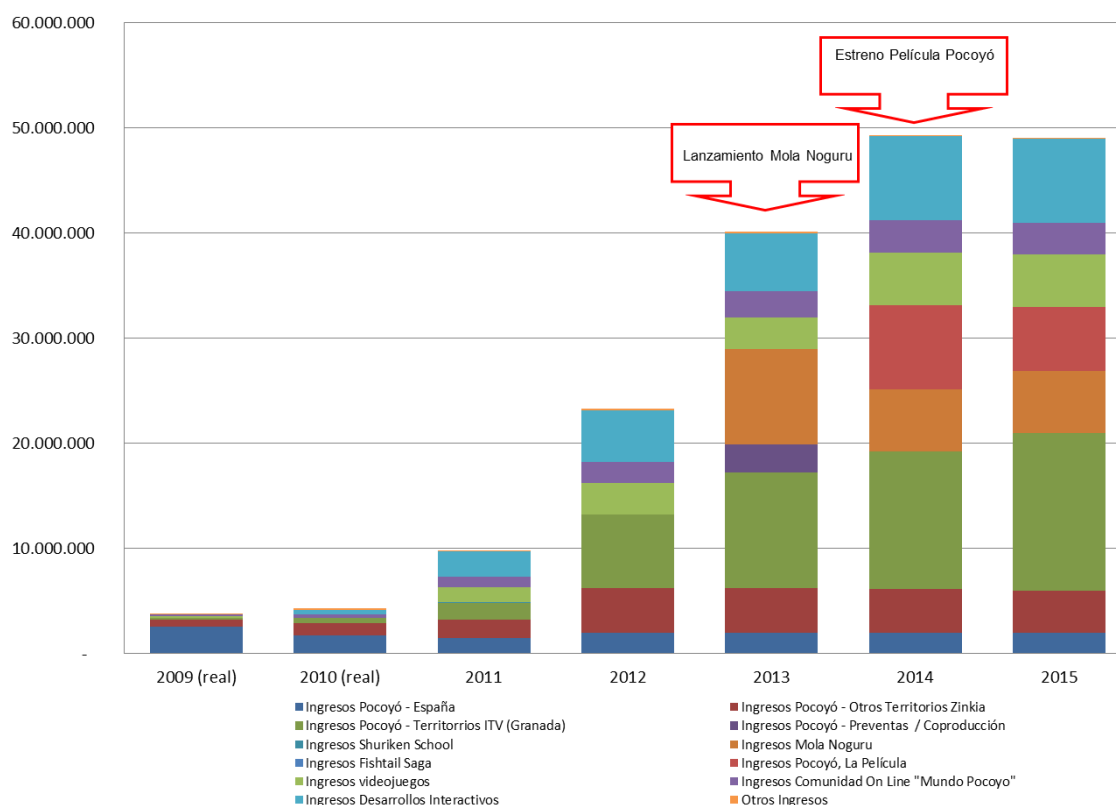
ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

1.14.1.1 Previsiones de Ingresos (Datos reales de 2010 y previsiones de 2011-2015)

<i>Euros</i>	2010 (real)	2011	2012	2013	2014	2015
INGRESOS TOTALES	5.938.984	13.257.277	26.271.737	48.332.754	52.817.010	48.364.606
VENTAS	3.945.306	7.339.323	18.300.000	34.606.714	41.279.520	41.050.000
Ingresos Pocoyó	3.339.755	4.830.435	13.200.000	19.806.714	19.150.000	20.950.000
España	1.672.925	1.495.853	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Otros Territorios Zinkia	1.245.411	1.722.406	4.200.000	4.200.000	4.150.000	3.950.000
ExTerritorios ITV - Nuevos Territorios Zinkia	421.419	1.612.176	7.000.000	11.000.000	13.000.000	15.000.000
Preventas/Coproducción	-	-	-	2.606.714	-	-
Ingresos Shuriken-School	2.801	52.000	-	-	-	-
España	2.801	2.000	-	-	-	-
Otros Territorios Zinkia	-	50.000	-	-	-	-
Territorios Xilam	-	-	-	-	-	-
Ingresos Mola Noguru	-	-	-	9.200.000	6.000.000	6.000.000
Explotación	-	-	-	6.000.000	6.000.000	6.000.000
Preventas	-	-	-	3.200.000	-	-
Ingresos Fishtail Saga	-	-	-	-	-	-
Explotación	-	-	-	-	-	-
Preventas	-	-	-	-	-	-
Ingresos Pocoyó, La Película	-	-	-	-	8.029.520	6.000.000
Explotación	-	-	-	-	4.000.000	6.000.000
Preventas	-	-	-	-	4.029.520	-
Ingresos Desarrollos Interactivos	372.225	2.416.888	5.000.000	5.500.000	8.000.000	8.000.000
Videojuegos	3.891	1.403.000	3.000.000	3.000.000	5.000.000	5.000.000
Ingresos contenidos On Line	368.334	1.013.888	2.000.000	2.500.000	3.000.000	3.000.000
Otros Ingresos	230.525	40.000	100.000	100.000	100.000	100.000
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	1.993.678	5.917.954	7.971.737	13.726.040	11.537.490	7.314.606

La proyección de ingresos de la Compañía está desglosada en función de los contenidos y marcas que ya se encuentran en explotación o que se desarrollarán durante los próximos años.

Un aspecto altamente relevante en la proyección de ingresos es que la naturaleza del negocio de ZINKIA hace que sus ventas no sean uniformes a lo largo del tiempo, puesto que están condicionadas por la entrada en explotación de nuevos mercados y los nuevos contenidos que desarrolla.



En el caso de POCOYÓ, los ingresos se han desglosado por mercados geográficos (para contenidos ya en explotación) y por nuevos productos desarrollados (tercera temporada de la serie y largometraje). Para el resto de productos se han distinguido los ingresos que se espera obtener en concepto de preventas (anticipos de clientes) y los que se obtendrán durante su explotación.

- **POCOYÓ.** Las proyecciones contemplan los ingresos derivados de la gestión de la marca a través de la explotación de licencias, y de forma subsidiaria, por la comercialización del propio contenido audiovisual.
 - **España.** En el periodo proyectado los ingresos por licencias se mantienen en un rango entorno a 1,5 - 2,0 millones de euros apoyados en el lanzamiento de contenidos audiovisuales de POCOYÓ que mantendrán la marca renovada (Let's go Pocoyo, Temporada 3 y Largometraje).

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

- **Otros territorios gestionados por ZINKIA (Portugal, Italia, Latinoamérica y China).**
- En Portugal en 2011 comienza en televisión en abierto (RTP) la reemisión de la Temporada 1 de POCOYÓ, y se espera el inicio de la emisión de la Temporada 2 y los contenidos especiales antes de final de año. Esta situación permite relanzar la marca e incrementar la cifra de negocio en el país. Mantenemos estables los ingresos entre 2011 y 2015, en un volumen que representa aproximadamente un 12,5% de los ingresos estimados para España.
- En Italia ya comenzó la emisión de POCOYÓ en televisión en abierto (Mayo 2010, RAI 2), lo que ha supuesto el arranque de la explotación comercial de la marca. Estimamos que el mercado Italiano en el periodo 2011-2015 represente aproximadamente un 25% de lo generado en el mercado español en este ejercicio 2011 para pasar a suponer alrededor de un 70% en los próximos ejercicios.
- En Latinoamérica estimamos ingresos estables a partir de 2012, representando en su conjunto aproximadamente un 70% de los ingresos de España en 2011 y subiendo a representar un 94% en los siguientes períodos proyectados. En los principales territorios proyectados en las estimaciones, ya se han firmado los contratos clave para el desarrollo comercial de la marca (TV en abierto, juguetes, DVD, libros), además de un creciente número de licencias en otras categorías de producto.
- En China ha comenzado la emisión de contenido de POCOYÓ en televisión en abierto (BTV) y en las principales plataformas on line. Además se han comenzado a firmar los primeros contratos de licencia. No obstante, dadas las incertidumbres políticas y administrativas del país en relación con el sector audiovisual, estimamos una expectativa estable hasta 2015 en un nivel que representa un 30% de lo proyectado para España.

Los ingresos proyectados en estos territorios son reducidos si se comparan con los alcanzados en España desde el lanzamiento de la marca en 2006, y teniendo en cuenta factores socio-económicos (población, PIB, renta, entre otros), que hacen que el mercado potencial sea muy superior en todos los casos.

- **ANTIGUOS TERRITORIOS ITV/GRANADA - NUEVOS TERRITORIOS ZINKIA.** Históricamente, estos territorios que incluyen todos los países del mundo no gestionados directamente por ZINKIA. Mercados tan relevantes como Estados Unidos, Reino Unido, Francia y Japón han estado bajo la distribución comercial de ITV/GRANADA, desde el pasado 1 de abril de 2011, una vez terminada la relación con esta compañía, ZINKIA llevará de forma directa la distribución y gestión comercial de los mismos. Los crecimientos estimados entre 2011 y 2012 consideran un aumento en la comercialización de las marcas en estos países, y de manera destacada en Estados Unidos. El tamaño del mercado del

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

conjunto de países considerados es muy superior al de España, sin embargo la expectativa de ingresos de las proyecciones representa un nivel similar de ingresos al estimado para España en 2011, produciéndose un incremento constante durante el período proyectado a medida que se vayan consolidando y añadiendo territorios en explotación.

- **Temporada 3 de POCOYÓ.** Se han proyectado únicamente las preventas, anticipos de clientes con que se financia la producción de la serie, que se prevé que se estrene en 2013. Se ha considerado que las preventas suponen un 40% del coste de la producción de la temporada. El efecto indirecto en la explotación de la marca está considerado en las anteriores líneas de ingresos
- **SHURIKEN SCHOOL.** Dada la dificultad en lanzar comercialmente la marca mientras ZINKIA no tenga el 100% de la propiedad intelectual, se ha optado por un criterio ultraconservador y se ha eliminado cualquier ingreso por su explotación.
- **MOLA NOGURU.** Estimamos el inicio de la preproducción para otoño de este mismo ejercicio. Se prevé la entrada en explotación de la primera temporada para el cuarto trimestre de 2013 y la emisión y puesta en explotación de una segunda para 2016. Las preventas consideradas suponen alrededor de un 40% del coste de desarrollo y producción de cada temporada.

Los ingresos de explotación consideran las ventas por gestión de la marca en todo el mundo y suponen el lanzamiento simultáneo de la serie en los principales mercados internacionales, a diferencia del lanzamiento de POCOYÓ que fue escalonado en el tiempo en función del país de emisión.

- **FISHTAIL SAGA.** La serie se encuentra en estos momentos en fase de desarrollo. Se prevé la entrada en explotación de la primera temporada para el primer trimestre de 2016. Las preventas consideradas suponen alrededor de un 40% del coste de desarrollo y producción de cada temporada.

Los ingresos de explotación consideran las ventas por gestión de la marca en todo el mundo y suponen el lanzamiento mundial de la serie.

Las proyecciones de FISHTAIL SAGA contemplan ventas inferiores a las de MOLA NOGURU. El motivo es que MOLA NOGURU es una serie dirigida a un público preescolar y tiene un mayor mercado potencial para las ventas por cesiones de licencias.

- **POCOYÓ, La película.** Esta partida incluye los ingresos derivados de la explotación del contenido en todo el mundo, en todo tipo de ventana (TV abierto, TV pago, salas de cine,...). El largometraje de POCOYÓ terminará la fase de desarrollo durante 2011-12 y se espera que sea estrenado en 2014.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

Los ingresos de explotación proyectados son 14 millones de euros. En estos ingresos se consideran subvenciones a la producción, derechos de emisión en televisión en abierto, derechos de emisión en televisión de pago, derechos de distribución en salas cinematográficas a nivel mundial.

- **Desarrollos interactivos: Videojuegos.** ZINKIA comercializa su catálogo de juegos a través de acuerdos de distribución internacionales. Su expectativa de ingresos para 2011 se ve acrecentada por el traspaso temporal de ingresos del ejercicio anterior y por una mejora sustancial en la gestión comercial reforzada internamente. Para el periodo 2012-2015 se prevén ingresos estables por royalties de catálogo y desde este mismo año se estima la producción de un nuevo lanzamiento anual.
- **Desarrollos interactivos: Contenidos On Line.** Actualmente ZINKIA está diversificando los modelos de ingresos, considerando nuevas plataformas y modelos de negocio basados en la presencia On Line que ya durante 2010 han demostrado una capacidad de generación de ingresos importante. No obstante, dada la dificultad para proyectar esta área de negocio, las previsiones de ventas han sido reducidas en 2011 aproximadamente un 30%. Con este mismo criterio conservador, los ingresos de una segunda comunidad on line ya en desarrollo (Fishtail Saga, lanzamiento comercial previsto en 2014) no han sido presupuestados, pero sí su coste de producción.
- **Otros ingresos.** Esta línea de ventas incluye las ventas por derechos musicales.
- **Subvenciones.** Se han estimado subvenciones anuales de 75.000 euros para el periodo 2011 - 2015, basándose en datos históricos.
- **Activaciones** (Proyectos en curso). Las activaciones corresponden a los gastos de personal y otros gastos de explotación directos en los que ZINKIA incurre para el desarrollo y producción de productos y contenidos.

1.14.1.2 Previsiones de Gastos de Personal.

La proyección de los gastos de personal distingue entre el equipo fijo de la Compañía y el equipo de producción, que experimenta variaciones en función de si se está desarrollando algún nuevo producto.

El equipo de producción estimado por la sociedad para los próximos ejercicios presenta un importante incremento vinculado al desarrollo de los nuevos productos que se prevén lanzar entre 2011 y 2015.

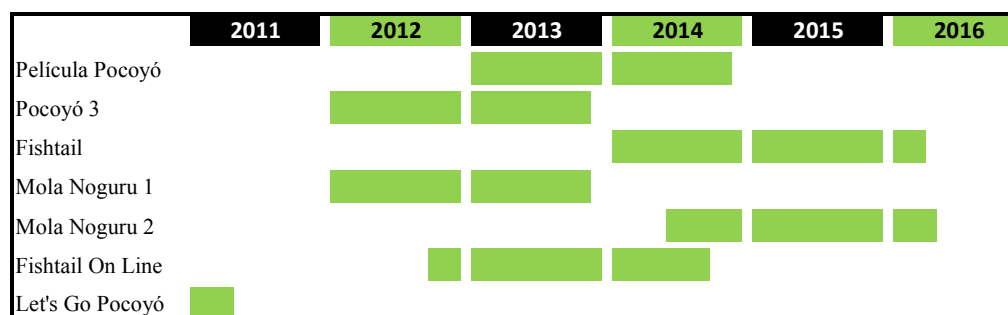
Cifra media de empleados	2011	2012	2013	2014	2015
Personal Corporativo	42	92	92	92	92
Personal Producción	44	182	266	237	182
TOTAL	86	274	358	329	274

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

GASTOS DE PERSONAL	2011	2012	2013	2014	2015
Total Equipo Fijo	1.978.555	3.690.497	3.788.509	3.888.641	3.991.987
Total Producciones	2.042.954	5.800.803	9.288.357	7.631.526	5.062.423
Total otros gastos de personal	24.000	25.200	26.460	27.783	29.172
TOTAL GASTOS DE PERSONAL	4.045.509	9.516.500	13.103.326	11.547.950	9.083.582

- 2011: En este ejercicio se completa la producción de Let's Go Pocoyó, así como se continúa con la producción de videojuegos. En este ejercicio la plantilla de producción audiovisual involucrada en la producción de Let's Go Pocoyó se clasifica como equipo de producción, en los siguientes ejercicios se incorporan al equipo fijo como equipo de desarrollo de los nuevos proyectos.
- 2012: Año en el que se realiza la mayor parte de la producción de la tercera temporada de Pocoyó y de la primera temporada de la serie de MOLA NOGURU, coincidiendo además con el desarrollo de la comunidad *on line* de FISHTAIL SAGA.
- 2013: Se continúa con la producción de la tercera temporada de Pocoyó y la primera temporada de MOLA NOGURU, se añaden además la producción de la Película de Pocoyó y la continuación con el proyecto de Fishtail On Line. Es el año con mayor concentración de proyectos en marcha del período proyectado.
- 2014 - 2015: Se completa la producción de la Película de Pocoyó y de la Comunidad On Line de Fishtail. También se comienzan las producciones de la segunda temporada de Mola Noguru y la primera de Fishtail.

Periodos de gastos de personal en desarrollos de productos



1.14.1.3 Previsiones de Otros Gastos

La proyección de otros gastos de explotación está en línea con la evolución de los desarrollos de nuevos productos. Aquellos gastos que no están vinculados a procesos de

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

producción mantienen una tendencia creciente o estable en los próximos años mientras que los gastos de renting de equipos utilizados en las producciones y de servicios profesionales se mueven en línea con la mayor o menor actividad de desarrollo.

Aprovisionamientos	2011	2012	2013	2014	2015
Trabajos Realizados por otras empresas	234.000	245.700	257.985	270.884	284.428
TOTALES	234.000	245.700	257.985	270.884	284.428
Otros gastos de Explotación	2011	2012	2013	2014	2015
Arrendamientos y cánones	240.300	252.315	264.931	278.177	292.086
Renting	108.000	816.650	1.280.070	1.135.774	803.275
Reparaciones y conservación	125.675	131.959	138.557	145.485	152.759
Servicios de profesionales independientes	2.685.523	4.021.521	6.519.278	7.574.175	7.596.048
Primas de seguros	63.000	66.150	69.458	72.930	76.577
Servicios bancarios y similares	21.000	22.050	23.153	24.310	25.526
Publicidad, propaganda y rr.pp.	763.700	801.885	841.979	884.078	928.282
Suministros	121.800	127.890	134.285	140.999	148.049
Otros servicios	1.764.626	547.064	574.417	603.138	633.294
Otros gastos de proyectos (Alquileres, serv prof...)	0	1.392.684	3.001.683	2.500.214	1.185.183
TOTALES	5.893.623	8.180.168	12.847.810	13.359.279	11.841.079

1.14.1.4 Previsiones de Amortizaciones

Las dotaciones a la amortización de inmovilizado han sido proyectadas de acuerdo con la política de amortizaciones actual de la Compañía, manteniendo por tanto los coeficientes de amortización utilizados actualmente en función del elemento de inmovilizado del que se trate.

Los nuevos contenidos audiovisuales que está previsto que se desarrollen y entren en explotación se han amortizado a 5 años.

Dotación Amortización	2011	2012	2013	2014	2015
Desarrollo Amort	0	0	0	0	0
Prop Intelectual	2.035.073	1.699.946	3.881.872	5.909.398	5.877.489
Software	46.367	45.676	48.831	39.618	38.555
Anticipos Inmov Inmat	0	0	0	0	0
Maquinaria	1.560	3.000	4.443	5.868	7.251
Otras instalaciones	3.637	3.972	3.461	4.183	4.903
Mobiliario	7.243	7.078	7.545	8.515	8.616
Hardware	25.640	29.170	29.322	25.748	24.000
Otro inmovilizado	3.253	3.853	4.455	5.053	5.655
Totales	2.122.772	1.792.695	3.979.929	5.998.384	5.966.468

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

1.14.1.5 Previsiones de Cuentas de Pérdidas y Ganancias

PyG (en Euros)	2011ppto	2012e	2013e	2014e	2015e
(€)					
Importe neto cifra de negocios	7.339.323	18.300.000	34.606.714	41.279.520	41.050.000
Otros ingresos de explotación	5.917.954	7.971.737	13.726.040	11.537.490	7.314.606
Total Ingresos	13.257.277	26.271.737	48.332.754	52.817.010	48.364.606
Aprovisionamientos	234.000	245.700	257.985	270.884	284.428
Margen Bruto	13.023.277	26.026.037	48.074.769	52.546.125	48.080.178
% Gross Profit / Revenue	98,23%	99,06%	99,47%	99,49%	99,41%
Gastos de personal	4.045.509	9.516.500	13.103.326	11.547.950	9.083.582
Otros gastos de explotación	5.893.623	8.180.168	12.847.810	13.359.279	11.841.079
EBITDA	3.084.145	8.329.369	22.123.633	27.638.897	27.155.517
% EBITDA / Revenue	23,26%	31,70%	45,77%	52,33%	56,15%
Amortizaciones y provisiones	2.122.772	1.792.695	3.979.929	5.998.384	5.966.468
EBIT	961.372	6.536.674	18.143.704	21.640.513	21.189.049
% EBIT / Revenues	7,25%	24,88%	37,54%	40,97%	43,81%
Ingresos Financieros	-	150.000	150.000	150.000	150.000
Gastos Financieros	534.170	540.826	504.767	96.961	35.120
Resultado Financiero	- 534.170	- 390.826	- 354.767	53.039	114.880
Ingresos Extraordinarios	-	-	-	-	-
Gastos Extraordinarios	- 418.032	-	-	-	-
Resultado Extraordinario	418.032	-	-	-	-
EBT	845.235	6.145.848	17.788.937	21.693.552	21.303.929
% EBT / Revenue	6,38%	23,39%	36,81%	41,07%	44,05%
Impuestos	253.570	1.843.754	5.336.681	6.508.065	6.391.179
Resultado ejercicio	591.664	4.302.094	12.452.256	15.185.486	14.912.750

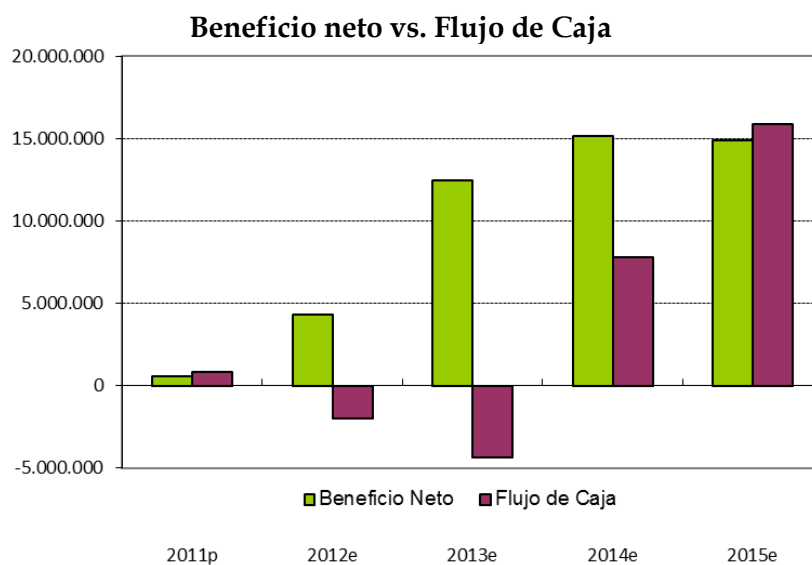
La cuenta de resultados de ZINKIA para los próximos ejercicios muestra un elevado crecimiento en ingresos, parte explicado por la activación de nuevos desarrollos.

El importe neto de la cifra de negocios, que refleja la actividad comercial de la Compañía, aumenta de forma importante entre 2011 y 2013 debido principalmente al incremento de la explotación de la marca POCOYÓ en otros países y, en menor medida, a la entrada en explotación de nuevos contenidos audiovisuales y videojuegos. Posteriormente, los ingresos se mantienen estables en torno a los 50 millones de euros en 2013 y 2015.

La cuenta de resultados presenta unos márgenes operativos elevados fundamentalmente a partir de 2012, lo que se explica por los menores gastos asociados a nuevos desarrollos. Asimismo, un factor relevante es que la estrategia de comercialización de contenidos y productos desarrollados por la Compañía se concentra en la negociación directa para cesión de marcas a los licenciatarios que generan la mayor parte de ingresos (ventas de libros, DVD y juguetes) y, a través de agentes, para el resto de licenciatarios. Se trata de un modelo basado en el cobro de royalties que requiere de una reducida estructura y de costes incrementales marginales una vez acometidas las inversiones. Esto permite a ZINKIA tener una estructura de personal comercial muy liviana y aumentar sus márgenes, a cambio de perder volumen de facturación.

1.14.1.6 Previsiones de Cash-flow

Tanto la activación de gastos como el decalaje en el traslado de las inversiones a resultados a través de la amortización, conllevan que la cuenta de resultados de ZINKIA presente importantes diferencias con la generación efectiva de tesorería.



ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

Cash Flow (en Euros)	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e
EBIT	961.372	6.536.674	18.143.704	21.640.513	21.189.049
Impuestos	253.570	1.843.754	5.336.681	6.508.065	6.391.179
Deducciones aplicadas	88.750	645.314	1.867.838	1.327.103	-
Amortizaciones y provisiones	2.122.772	1.792.695	3.979.929	5.998.384	5.966.468
Subvenciones capital	-	-	200.000	320.000	320.000
Cash flow económico	2.919.324	7.130.929	18.454.791	22.137.935	20.444.338
Inmovilizado Inmaterial	2.088.560	6.926.737	12.881.040	10.172.490	6.949.606
Inmovilizado Material	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000
Inmovilizado Financiero	1.100.085	-	-	-	-
Inversión total en Capex	3.248.646	6.986.737	12.941.040	10.232.490	7.009.606
Variación Deudores	- 1.451.523	3.603.510	5.361.111	2.193.799	- 75.459
Variación Acreedores	345.684	3.281.150	- 1.440.637	562.414	2.243.636
Incrementos necesidades de circulante	- 1.797.207	322.360	6.801.748	1.631.385	- 2.319.095
Incremento capital social y primas Autocarera	- 680.000	-	-	-	-
CF al servicio de la deuda	787.885	- 178.168	- 1.287.997	10.274.060	15.753.827
Nuevas deudas obligaciones	-	-	-	-	-
Nuevas deudas ent crédito	-	-	-	-	-
Nuevas deudas otros	2.500.000	-	-	-	-
Devoluciones de deuda c/p obligaciones	-	-	2.238.000	-	-
Devoluciones de deuda c/p ent cto	1.552.982	1.173.720	494.558	29.222	-
Devoluciones deuda c/p otros	350.000	250.000	-	2.500.000	-
Resultado Financiero	- 534.170	- 390.826	- 354.767	53.039	114.880
CF Financiero	- 617.151	- 1.814.546	- 3.087.325	- 2.476.184	114.880
FCF	850.734	- 1.992.714	- 4.375.322	7.797.876	15.868.707
Tesorería	1.225.233	- 767.481	- 5.142.804	2.655.073	18.523.779

El flujo de caja proyectado por ZINKIA para los próximos ejercicios depende fundamentalmente de la estimación de tres variables:

- Beneficio operativo bruto esperado por ZINKIA (Ver apartado de Cuenta de Resultados)

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

- Inversiones en el desarrollo de los nuevos productos y amortizaciones: Las proyecciones presentadas por ZINKIA contemplan la realización de inversiones en los siguientes productos en los próximos ejercicios:
 - POCOYÓ: lanzamiento de un largometraje cinematográfico de POCOYÓ y dos temporadas de la serie (Let's go Pocoyó y Temporada 3).
 - FISHTAIL SAGA: producción de una temporada de la serie compuesta por 26 episodios de 22 minutos.
 - MOLA NOGURU: producción de dos temporadas en formato serie. Cada temporada estará compuesta por 52 episodios de 11 minutos cada uno.

Calendario de inversiones e importes estimados por producto

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Inversión Total
Película Pocoyó			■	■			10 MM
Let's Go Pocoyó	■						1,4 MM
Pocoyó 3		■	■				6,5 MM
Fishtail				■	■	■	6 MM
Mola Noguru 1		■	■				6,5 MM
Mola Noguru 2				■	■	■	6,5 MM
Fishtail On Line		■	■	■			2,3 MM

- Necesidades de inversión en capital circulante: La inversión en circulante de la Compañía depende de la evolución de tres partidas: deudores, acreedores comerciales y anticipos de clientes. A continuación se comenta la proyección realizada por ZINKIA:
 - **Deudores.** La partida de deudores está condicionada por la política de contabilización de ingresos de ZINKIA, que reconoce como ingresos del ejercicio las cantidades mínimas garantizadas para próximo ejercicios en concepto de la cesión de licencias en el momento de la firma del contrato.
 - **Acreedores comerciales.** La partida de acreedores comerciales tiene una evolución condicionada por las fases de producción de contenidos, puesto que en ellas aumentan los gastos de explotación de la sociedad.
 - **Anticipos de clientes.** Se ha proyectado esta partida suponiendo que la Compañía recibe en concepto de preventa de derechos del contenido o la marca, como anticipos de clientes, un 40% del coste total de nuevos desarrollos. Los importes recibidos como preventas de los licenciatarios de los nuevos proyectos se recogen como anticipos de clientes hasta el momento en que se completa la producción de los proyectos, momento en el cual se reconoce el ingreso y se da de baja en el balance el anticipo recibido. Este es el motivo que explica las variaciones de esta partida del balance que se refleja en la tabla inferior.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

Inversión en Capital Circulante (<i>en euros</i>)	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e
Variación Deudores	- 1.451.523	3.603.510	5.361.111	2.193.799	- 75.459
Acreedores varios	- 304.316	377.794	769.303	86.198	- 247.341
Administraciones Públicas	- 150.000	-	-	-	-
Anticipos de clientes	800.000	2.903.357	- 2.209.940	476.217	2.490.977
Totales	- 1.797.207	322.360	6.801.748	1.631.385	- 2.319.095

Por último, para el cumplimiento del plan se necesita cubrir una financiación por algo más de 5 millones de euros. Entre otras posibilidades, se cuenta con el programa de obligaciones como una alternativa para dejar este importe cubierto.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PREVISIONES E INFORME SOBRE SU GRADO DE CUMPLIMIENTO

1.14.1.7 Balance de situación

Balance (EUROS)	2011e	2012e	2013e	2014e	2015e
(en €)					
Inmovilizado Intangible	9.090.003	15.271.118	24.821.455	30.044.928	31.078.491
Inmovilizado Material	126.362	139.290	150.063	160.696	170.272
Inmovilizado Financiero	1.194.330	1.194.330	1.194.330	1.194.330	1.194.330
Activos impuestos diferidos	3.840.256	3.194.942	1.327.103	-	-
Clientes no corrientes	100.037	100.037	100.037	100.037	100.037
Activo no corriente	14.350.989	19.899.717	27.592.989	31.499.992	32.543.130
Existencias	-	-	-	-	-
Deudores	2.630.965	6.234.476	11.595.587	13.789.386	13.713.928
Inversiones Financieras Temporales	179.953	179.953	179.953	179.953	179.953
Tesorería	1.225.233	- 767.481	- 5.142.804	2.655.073	18.523.779
Ajustes por period.	44.567	44.567	44.567	44.567	44.567
Activo Circulante	4.080.719	5.691.515	6.677.304	16.668.979	32.462.228
Total Activo	18.431.708	25.591.232	34.270.293	48.168.971	65.005.358
Capital Social	2.445.677	2.445.677	2.445.677	2.445.677	2.445.677
Prima	9.570.913	9.570.913	9.570.913	9.570.913	9.570.913
Acciones Propias	- 1.027.303	- 1.027.303	- 1.027.303	- 1.027.303	- 1.027.303
Reservas	1.175.649	1.234.815	2.679.795	15.132.051	30.317.537
Resultado de ejercicios anteriores	- 3.389.612	- 2.857.114	-	-	-
Pérdidas y Ganancias	591.664	4.302.094	12.452.256	15.185.486	14.912.750
Ajustes por cambio de valor	- 33.784	- 33.784	- 33.784	- 33.784	- 33.784
Subvenciones	79.748	1.079.748	1.479.748	2.159.748	1.839.748
Patrimonio Neto	9.412.951	14.715.045	27.567.301	43.432.788	58.025.538
Deudas a largo plazo	4.748.574	2.016.016	- 513.207	- 513.207	- 513.207
Pasivos por impuesto diferido	39.675	39.675	39.675	39.675	39.675
Pasivo no corriente	4.788.249	2.055.691	- 473.532	- 473.532	- 473.532
Deudas a corto plazo	2.230.262	3.539.100	3.335.764	806.541	806.541
Acreedores comerciales y otros	2.000.246	5.281.396	3.840.759	4.403.174	6.646.810
Pasivo corriente	4.230.507	8.820.496	7.176.523	5.209.715	7.453.351
Total Patrimonio Neto y Pasivo	18.431.708	25.591.232	34.270.293	48.168.971	65.005.358