



## ANEXO INFORME DE VALORACIÓN

### INFORME FORMULADO POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE ZINKIA ENTERTAINMENT, S.A. EN RELACIÓN CON LA SOLICITUD DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE SUS ACCIONES Y LA FORMULACIÓN POR PARTE DE DON MIGUEL VALLADARES GARCÍA DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

#### 1. INTRODUCCIÓN

El Consejo de Administración de ZINKIA ENTERTAINMENT, S.A. (“ZINKIA” o la “Sociedad”) ha acordado en el día de hoy, convocar Junta General Extraordinaria de Accionistas para someter a aprobación de los mismos, entre otras propuestas, la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad del Mercado Alternativo Bursátil (“MAB”) y la formulación a tal efecto de una oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación por parte del accionista mayoritario de la Sociedad Don Miguel Valladares García, que se celebrará el día 27 de noviembre de 2018 en primera convocatoria y el día 28 del mismo mes y año, en su caso, en segunda convocatoria.

En cumplimiento de lo previsto en la normativa del MAB, los Estatutos Sociales de ZINKIA prevén que la Sociedad, en caso de adoptar un acuerdo para su exclusión de negociación, deberá ofrecer a los accionistas que no hayan votado a favor de la medida la adquisición de sus acciones a un precio justificado de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.

De conformidad a lo dispuesto en el RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores, el Consejo de Administración ha elaborado el correspondiente informe justificativo de la propuesta planteada y del precio resultante para dicha oferta al amparo de los métodos de valoración impuestos por la norma. Asimismo, de conformidad con lo previsto en el párrafo segundo del artículo 10.4 del Real Decreto 1066/2007, la oferta de exclusión, sujeto a aprobación de la Junta General de Accionistas, será formulada por el accionista mayoritario de la Sociedad, es decir, Don Miguel Valladares García, sin que ello implique, por tanto, la adquisición de acciones propias a cargo del patrimonio social de la Sociedad. En virtud de lo anterior, se hace constar que Don Miguel Valladares García ha manifestado su compromiso de adquirir, en el marco de la oferta pública de adquisición que se compromete a realizar, las acciones de los accionistas que no hayan votado a favor de la exclusión de negociación, de acuerdo con el precio que se expondrá a continuación.

La justificación de la propuesta se fundamenta en la reducida liquidez promedio durante los últimos seis meses (abril 2018: 2.797 acciones; mayo 2018: 4.068 acciones; junio 2018: 1.211 acciones; julio 2018: 1.132 acciones; agosto 2018: 213 acciones; septiembre 2018: 368 acciones), y en el limitado número de accionistas minoritarios que, tras la última ampliación de capital aprobada por la Junta General de Accionistas de 13 de junio de 2017, representan el 19,27% del capital social.



La regulación sobre ofertas públicas de adquisición de valores se encuentra recogida en nuestro ordenamiento en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre ofertas públicas de adquisición de valores (el “RD 1066/2007”). Según lo establecido en el artículo 10 del RD 1066/2007, el precio de la oferta por exclusión no podrá ser inferior al mayor que resulte entre el precio equitativo al que se refieren el artículo 9 y el que resulte de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el apartado 5 del artículo 10

Conviene manifestar que la Sociedad, ni Don Miguel Valladares Garcia de manera concertada con ésta no ha acordado ni ejecutado operaciones de compraventa de acciones propias dentro de los doce meses anteriores a la fecha de emisión del presente informe.

Los métodos de valoración contenidos en el Artículo 10.5 del RD 1066/2007 son:

- a) Valor teórico contable (VTC) de la Sociedad y en su caso, del Grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a éstas, sobre la base de los últimos estados financieros.
- b) Valor liquidativo de la Sociedad y en su caso, del Grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.
- c) Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta de exclusión mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
- d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.
- e) Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como, descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías y transacciones comparables u otros.

## 2. MÉTODOS DE VALORACIÓN

A continuación, se presentan los resultados de la aplicación de los criterios de valoración previstos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007, así como el resultado de su aplicación a la Fecha de Valoración (establecida en el 31 de diciembre de 2017).

### a) Valor teórico contable del Grupo

El método del Valor Teórico Contable (“VTC”) se basa en la estimación del valor de una empresa en función de su patrimonio neto, entendiendo éste como la diferencia entre sus activos contables y sus pasivos exigibles, registrados a valor neto contable. El valor obtenido se



denomina valor contable, también llamado valor en libros, patrimonio neto o fondos propios de la empresa.

Se trata de un enfoque estático que considera los activos y pasivos invertidos en el negocio en el momento de la valoración a su valor contable y no tiene en cuenta la posible evolución de la empresa y los rendimientos que pueden generar éstos en el futuro, ni las plusvalías o minusvalías latentes con que pudiera contar ZINKIA. Tampoco considera, en su caso, el valor generado por los activos intangibles y el fondo de comercio del negocio, partidas susceptibles de ser evaluadas de forma diferente al valor contable al estimar el valor de la Sociedad.

Se presenta a continuación el VTC de ZINKIA a partir de las últimas Cuentas Anuales auditadas, correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017:

Activo No Corriente: 12.564.047 euros

Activo Corriente: 4.847.934 euros

**Total Activo: 17.411.981 euros**

Patrimonio Neto: 8.101.376 euros

Pasivo No Corriente: 5.923.176 euros

Pasivo Corriente: 3.387.430 euros

**Total Patrimonio Neto y Pasivo: 17.411.981 euros**

**Acciones en circulación a cierre 30 de septiembre de 2018: 34.108.373**

**VTC / Acción: 0,24 euros**

#### **b) Valor liquidativo**

El valor liquidativo de una empresa trata de reflejar el valor neto resultante de una eventual situación de disolución y cese definitivo de las actividades, es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Por tanto, se trata de un enfoque estático que no considera el principio de empresa en funcionamiento.

Se estima el valor de una empresa a partir del patrimonio neto, al que se le realizan ajustes como consecuencia de la diferencia entre el valor razonable de sus activos y pasivos exigibles con su valor contable, y otros ajustes por impuestos fiscales y gastos por liquidación de la Sociedad, tales como indemnizaciones a empleados o a proveedores por cese de la actividad.

El proceso para la obtención del valor de liquidación se basa fundamentalmente en obtener el patrimonio que resulta de realizar todos los activos y liquidar todos los pasivos de una compañía teniendo en cuenta las plusvalías/minusvalías latentes en un contexto de liquidación, así como las contingencias que pudieran existir.

En base a lo anterior, la Sociedad ha concluido que el método de liquidación no resultaría relevante dado que los valores obtenidos por el mismo resultarían significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos.



**c) Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la operación**

Cotización a 31 de diciembre de 2017 (precio de cierre): 0,52 euros/acción.

Número de acciones emitidas: 34.108.373

Capitalización a 31 de diciembre de 2017 (cierre): 17.054.186 euros.

Cotización media últimos seis meses:

- abril 2018: 0,56 euros/acción
- mayo 2018: 0,60 euros/acción
- junio 2018: 0,60 euros/acción
- julio 2018: 0,57 euros/acción
- agosto 2018: 0,56 euros/acción
- septiembre 2018: 0,55 euros/acción

**Cotización media ponderada último semestre: 0,57 euros/acción**

**d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el año precedente a la fecha del acuerdo de la operación.**

El Real Decreto 1066/2007 establece que, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión de cotización, la contraprestación ofrecida debe ser considerada como uno de los métodos de valoración incluidos en el artículo 10.5 del RD 1066/2007

Dado que no se ha llevado a cabo ninguna oferta pública de adquisición en el último año la Sociedad no ha considerado este método de valoración.

**e) Otros métodos de valoración**

Con fecha 7 septiembre de 2017 se inscribió en el Registro Mercantil la ampliación de capital aprobada por la Junta General de Accionistas el 13 de junio de 2017, correspondiente a la emisión de 9.651.605 nuevas acciones ordinarias de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas, en la proporción de 2 acciones nuevas por cada 5 acciones antiguas y con una prima de emisión de 0,32 euros por acción, equivalentes a 4.053.674 euros. Dicha ampliación de capital fue suscrita y desembolsada en su totalidad. Posteriormente, con fecha 20 de septiembre de 2017, se incorporaron al Mercado Alternativo Bursátil 9.651.605 nuevas acciones procedentes de la mencionada ampliación de capital.

A 31 de diciembre de 2017, el capital social de Zinkia Entertainment, S.A., se compone de 34.108.373 acciones ordinarias representadas por medio de anotaciones en cuenta de 0,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscrita y desembolsada. La totalidad de las acciones son de una sola clase.

Zinkia no dispone de proyecciones financieras aprobadas por el Consejo de Administración que permitan hacer una aproximación valorativa por DFC. No obstante, su permanencia en un entorno cotizado hace prudente prever que su acceso a recursos para el crecimiento orgánico, o



a oportunidades de crecimiento corporativo, habida cuenta la experiencia de estos años, sería exigua.

En tal entorno, incluso asumiendo una hipótesis extraordinariamente agresiva como que el flujo de efectivo de las actividades de inversión pudiese neutralizarse, y el positivo flujo de efectivo de las actividades de explotación del ejercicio 2017 se perpetuase, con un coste de los recursos también agresivo (i.e. 6,5%), la valoración resultaría sensiblemente inferior:

$FCE / WACC - DFN = 988.635 \text{ €} / 6,5\% - (4.984.554 \text{ €} + 1.782.781 \text{ €}) = 8.442.434 \text{ €} (0,25 \text{ euros/acción})$

FCE: Estado flujo de efectivo al 31 de diciembre de 2017

WACC: Coste promedio ponderado del capital

DFN: Deuda financiera neta al 31 de diciembre de 2017

Nº total de acciones: 34.108.373

Por último, una aproximación por múltiplos, incluso agresiva (10 x Ebitda 2017), tampoco arroja unos resultados que permitan anteponer este método a otros de los implementados en el presente informe:

$10 \times \text{Ebitda } 2017 = 10 \times 1.397.752 \text{ €} = 13.977.752 \text{ €} (0,41 \text{ euros/acción})$

#### **f) Resumen de las valoraciones por los distintos métodos de valoración**

a) Valor Teórico Contable: 8.101.376 euros, equivalente 0,24 euros/acción

b) Valor liquidativo del Grupo: no aplicable

c) Cotización media ponderada: 0,57 euros/acción

d) Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad: no aplicable

e) Otros métodos de valoración: 0,41 euros/acción

### **3. CONCLUSIÓN**

A la vista de lo anterior, se considera la cotización media ponderada del último semestre como el valor que mejor refleja el valor razonable de ZINKIA aproximándolo a su valor cierto de mercado para cualquier inversor, tanto comprador como vendedor.

Por lo anterior, el precio que se considera adecuado ofrecer a efectos de la recompra de acciones a los accionistas de la Sociedad, y que ha sido el que Don Miguel Valladares García se ha venido a aceptar cómo el que ofertará, es de 0,57 euros/acción, importe que cumple con lo dispuesto por el RD 1066/2007, ya que no es inferior al mayor que resulta entre precio equitativo al que se refiere el art. 9 de dicho RD y el de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración establecidos en el artículo 10.5 de la citada norma, siendo además superior en casi un 36% al de la última ampliación de capital acometida por la Sociedad.



En Madrid, a 25 de octubre 2018  
**El Consejo de Administración**  
**ZINKIA ENTERTAINMENT, S.A.**