



EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

Enero – Diciembre 2009 (FY09)

La información consolidada del Grupo Vértice adjunta ha sido preparada de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y los criterios de valoración de aplicación obligatoria.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN

2. PRINCIPALES MAGNITUDES 2009 (FY09)

3. CUENTA DE RESULTADOS

4. EVOLUCIÓN POR ÁREAS DE NEGOCIO

Servicios audiovisuales

Televisión

Cine

Live

Otros

5. BALANCE DE SITUACION

6. EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

7. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

8. PERSPECTIVAS

1. INTRODUCCIÓN

Al cierre del ejercicio, la compañía ha realizado una reestimación del gasto por amortización correspondiente al catálogo de derechos de Cine con el fin de adecuar la amortización a la corriente real de generación de ingresos de los diferentes títulos. Este nuevo cálculo supone dotar un gasto superior en 15,7 millones de euros al previsto con la anterior estimación. El reconocimiento contable de dicho gasto no supone salida alguna de caja ni una disminución del valor intrínseco del catálogo, que sigue siendo superior a su valor neto contable.

Es preciso destacar que, dado el ingente volumen de derechos que conforman el catálogo histórico y su diversa procedencia, los cálculos para la determinación del gasto por amortización se venían realizando sobre la base de estándares sobre grupos de derechos asimilables, lo que constituía la mejor estimación posible que se podía realizar en función de la información disponible. La nueva estimación ha supuesto la individualización de aquellos títulos que conforman el grueso del coste neto del catálogo.

La compañía valora como un hecho muy positivo el reconocimiento de dicho gasto durante el ejercicio 2009 pues permite adecuar la amortización a la corriente real de ingresos y flujos de caja, constituyendo la última etapa del profundo proceso de reestructuración de la división de Cine acometido durante el ejercicio 2009. Esta medida permitirá la mejora de los resultados económicos de la división durante el ejercicio 2010 y siguientes.

Por lo que respecta a la evolución de los negocios, esta ha seguido siendo positiva gracias a las medidas adoptadas para contrarrestar la recesión económica y publicitaria así como a las ventajas competitivas inherentes a la prestación de servicios integrales. El último trimestre del año ha presentado márgenes brutos (antes de gastos de estructura) muy similares a los obtenidos en el segundo y tercer trimestre del año, lo que avala la recuperación de la rentabilidad conseguida en los últimos nueve meses.

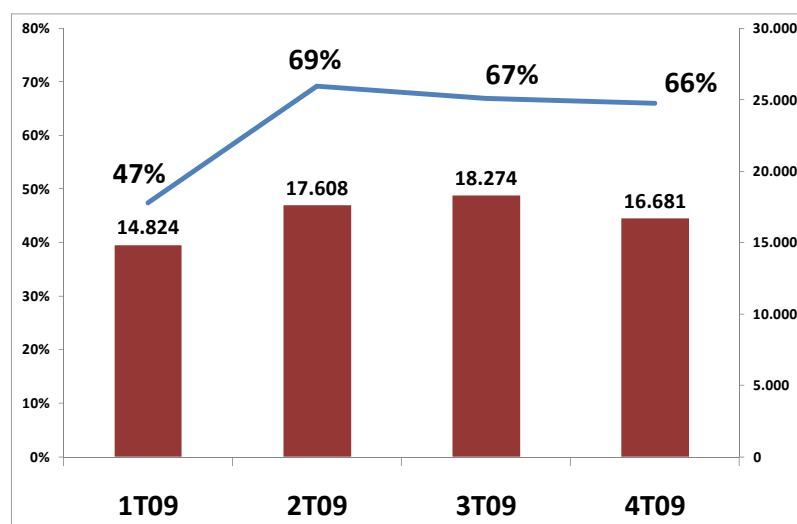


GRÁFICO: Evolución del margen bruto consolidado.

En cuanto al EBITDA, su disminución en el último trimestre se debe, fundamentalmente, al registro de gastos no recurrentes correspondientes a las áreas de Servicios Audiovisuales (gastos legales y de mantenimiento) y Live (derivados de la toma de control de la gestión de la sociedad Butaca Stage). Descontando el efecto de los gastos no recurrentes, el margen EBITDA del periodo se hubiera situado en el 18%, en el entorno de los anteriores trimestres.

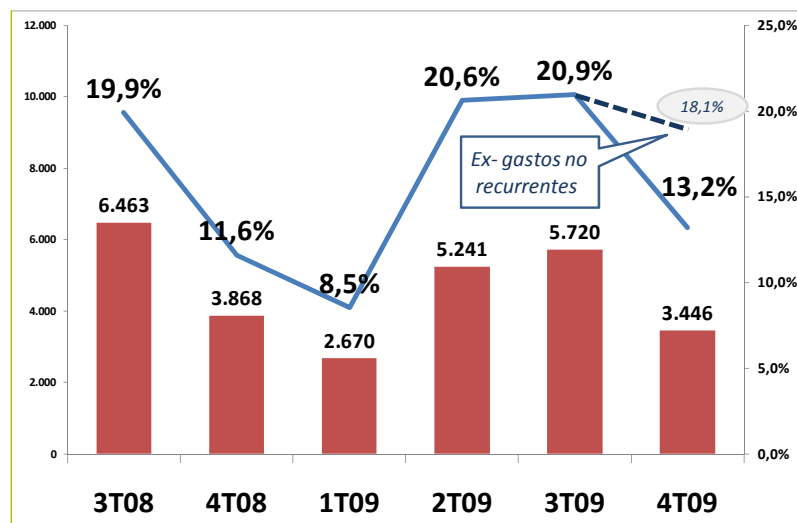


GRÁFICO: Evolución del EBITDA consolidado

Por lo que respecta a la generación de caja, el Flujo de Caja de las Operaciones alcanzó los 5,4 millones de euros. El ratio de conversión sobre el EBITDA fue del 31,6%.

En el apartado de perspectivas se analizan en detalle los elementos que indican el ya importante grado de maduración de los negocios más jóvenes así como las principales fuentes de crecimiento que la evolución del sector y los cambios regulatorios están propiciando.

2. PRINCIPALES MAGNITUDES 2009 (FY09)

Las principales magnitudes de la compañía para el periodo indicado son las siguientes:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Ingresos de Explotación	110.144	127.508	-13,6%
Ebitda	17.077	26.456	-35,5%
<i>% Ebitda</i>	<i>16%</i>	<i>21%</i>	
Ebit	-22.557	2.595	
<i>% Ebit</i>	<i>-20%</i>	<i>2%</i>	
Beneficio Neto	-18.251	581	
Deuda Financiera Neta	47.828	43.019	+11,2%
Apalancamiento	37,4%	31,6%	
Inversiones (CAPEX)	15.880	26.099	-39,1%

- Los ingresos de explotación de Vértice 360 en 2009 disminuyen un 13,6%, respecto al ejercicio precedente, para situarse en 110 millones de euros.
- El EBITDA fue de 17,1 millones de euros, un 35,5% inferior al registrado en 2008. El margen EBITDA de la compañía en el ejercicio se situó en el 16%.
- El EBIT fue negativo por 22,6 millones de euros frente a los 2,6 millones del mismo periodo del año anterior.
- Vértice 360 ha cerrado el ejercicio 2009 con un resultado neto negativo de 18,3 millones de euros (frente a los 581 mil euros de beneficio de 2008).
- La Deuda financiera neta se situó en 47,8 millones de euros, lo que implica un ratio de apalancamiento del 37,4%. De dicha cantidad, 25,4 millones corresponden a efectos y contratos descontados.
- Importante generación de caja en el negocio. El Flujo de Caja de las Operaciones ascendió a 5,4 millones de euros, lo que supone un ratio de conversión sobre el EBITDA del 31,6%.
- Se han realizado inversiones netas en el periodo por valor de 15,8 millones de euros, de los cuales 9,4 millones correspondieron a compra o generación de derechos sobre contenidos (5,2 millones en adquisición de derechos cinematográficos y 4,2 en producción de contenidos) y 5,9 millones a tecnología para la división de servicios.

3. CUENTA DE RESULTADOS

En miles de euros

	2009	2008	Var. (%)
Ingresos de Explotación	110.144	127.508	-13,6%
EBITDA	17.077	26.456	-35,5%
<i>% Ebitda</i>	<i>16%</i>	<i>21%</i>	
EBIT	-22.557	2.595	
<i>% Ebit</i>	<i>-20%</i>	<i>2%</i>	
Resultado Neto Atribuible	-18.251	581	

Ingresos de Explotación

Los ingresos de Explotación se reducen un 13,6%. Las razones principales son:

- La disminución de negocio en el área de televisión, consecuencia del recorte de presupuestos de las televisiones y la juventud de la cartera de contenidos de la compañía, con productos que han empezado a consolidarse muy recientemente.
- El redimensionamiento de la actividad de Cine, que supone un menor número de títulos estrenados pero de mayor rentabilidad, así como el retraso en el estreno mundial de la película *Shutter Island*, previsto inicialmente en el ejercicio 2009 (la película ha sido estrenada finalmente en Febrero de 2010 obteniendo el primer lugar semanal por recaudación de taquilla).
- La incidencia de la recesión económica y publicitaria en las cuentas de los clientes de servicios audiovisuales tradicionales, que ha supuesto una reducción de las contrataciones. La adjudicación de nuevos contratos de externalización de áreas auxiliares de las televisiones ha permitido contrarrestar los efectos negativos de la coyuntura, permitiendo el crecimiento de la actividad de la división de Servicios.

El desglose de la cifra de ingresos de explotación y el peso de las diferentes divisiones en las ventas totales son los siguientes:

En miles de euros	2009	2008	% 09	%08
Servicios Audiovisuales	56.968	54.770	49%	41%
Cine	28.961	39.577	25%	29%
Televisión	26.180	39.491	23%	29%
Live	3.131	1.261	3%	1%
Otros (ajustes de consolidación)	-5.096	-7.592		
Total	110.144	127.508		

Ebitda

El Ebitda del ejercicio se situó en 17,1 millones de euros, frente a los 24,5 millones del mismo periodo del ejercicio anterior. El margen relativo fue del 16%, frente al 21% del año anterior.

A pesar de la reducción de márgenes en comparación con el acumulado del ejercicio anterior, es preciso destacar la evolución positiva del margen Ebitda que se ha venido produciendo en los últimos trimestres gracias a las medidas aplicadas y a una cierta mejora de las condiciones del entorno. Tal como ya se ha indicado, el motivo fundamental de la disminución en el último trimestre se debe al registro de gastos no recurrentes correspondientes a las áreas de Servicios Audiovisuales y Live. Descontando el efecto de los gastos no recurrentes, el margen EBITDA del último trimestre se hubiera situado en el 18%.

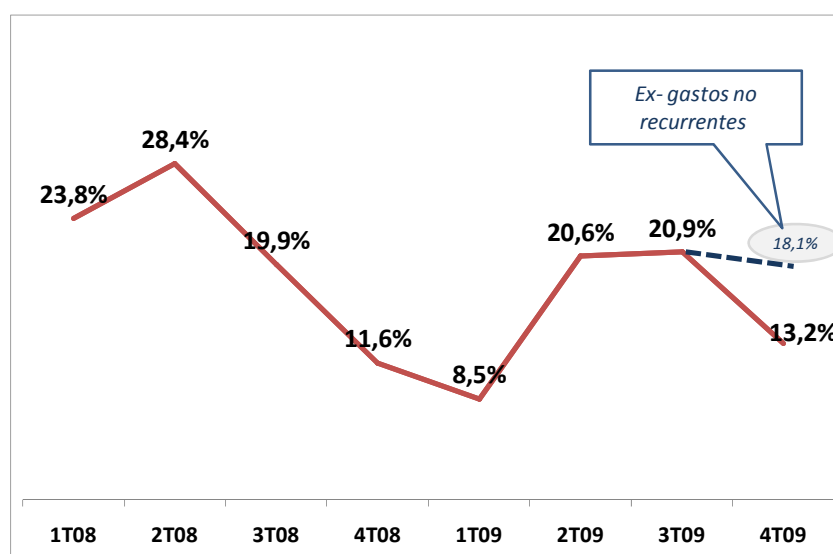


GRÁFICO: Evolución del margen EBITDA consolidado

El desglose del Ebitda y su peso por actividades son los siguientes:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	%margen 2009	%margen 2008
Servicios Audiovisuales	10.771	13.184	19%	24%
Cine	11.756	16.879	41%	43%
Televisión	-987	-501	-4%	-1%
Live	-657	73	-21%	6%
Otros (Gastos corporativos)	-3.805	-3.178		
Total	17.077	26.456	16%	21%

Amortizaciones

Las amortizaciones han supuesto 38,2 millones de euros, frente a los 23,4 millones de euros del año anterior.

Tal como se ha explicado más arriba, la compañía ha realizado, al cierre del ejercicio, una reestimación del gasto por amortización correspondiente al catálogo de derechos de Cine con el fin de adecuar la amortización a la corriente real de generación de ingresos de los diferentes títulos. Este nuevo cálculo supone dotar un gasto superior en 15,7 millones de euros al previsto con la anterior estimación. El reconocimiento contable de dicho gasto no supone salida alguna de caja ni una disminución del valor intrínseco del catálogo, que sigue siendo superior a su valor neto contable. Esta medida constituye la última etapa del profundo proceso de reestructuración de la división de Cine acometido durante el ejercicio 2009 y permitirá la mejora de los resultados económicos de la división durante el ejercicio 2010 y siguientes.

Por tanto, la amortización de los derechos cinematográficos, ha supuesto en total 29,8 millones de euros (26,8 correspondientes a la amortización de derechos de distribución y 3,0 a la amortización de producciones cinematográficas), frente a los 16,7 millones de 2008.

Por otra parte, la amortización de tecnología de la división de Servicios, ha ascendido a 7,8 millones de euros (6,3 millones en 2008). Este aumento se produce como consecuencia de las relevantes inversiones tecnológicas realizadas en 2008 y la incorporación de nuevas actividades.

Ebit

El Ebit del periodo fue negativo por valor de 22,6 millones de euros, frente a los 2,6 millones positivos del ejercicio anterior.

4. ANALISIS POR DIVISIONES

4.1. Servicios Audiovisuales

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación
Ingresos de Explotación	56.968	54.770	+4,0%
Ebitda	10.771	13.184	-18,3%
% Ebitda	18,9%	24,1%	
Ebit	2.783	6.761	-58,8%
% Ebit	4,9%	12,3%	

La cifra de negocio creció un 4%, debido fundamentalmente a los ingresos generados por los contratos de externalización de servicios auxiliares por parte de las cadenas de televisión, así como la consolidación de las cuentas de *Apuntolapospo* durante todo el ejercicio 2009 (mientras que en 2008 sólo se integraron desde el mes de julio).

El detalle de estos contratos de externalización con efectos en 2009 es el siguiente:

Contrato	Cliente	Mes de Adjudicación
Informativos Canarias	TVC	Julio 08
Maquillaje, Peluquería y Estilismo	Antena 3	Enero 09
Sistemas y Estudios	IB3	Enero 09
Escenografía	Antena 3	Mayo 09
Vestuario	Antena 3	Junio 09
VTR	Antena 3	Julio 09
Grafismo	Antena 3	Julio 09
Peluquería	Sogecable	Agosto 09

A 31 de Diciembre, la compañía había sido adjudicataria de contratos de externalización en cuatro de los cinco operadores de televisión de ámbito nacional (con la única excepción de La Sexta) y en cinco de las trece cadenas autonómicas pertenecientes a FORTA. En 2009, los ingresos generados por los contratos de externalización ascendieron a 17,6€m (un 31% de la cifra de negocio de la división).

El Ebitda de la división experimentó una reducción del 18,3% respecto al ejercicio 2008. La raíz de este recorte de rentabilidad se encuentra en la recesión publicitaria, que ha mermado los ingresos de las televisiones y un recorte de sus presupuestos de programación, generando finalmente una contracción coyuntural de la demanda de servicios y equipamientos para la producción. Aunque tal entorno ha supuesto un estrechamiento de los márgenes de algunas actividades, el posicionamiento que permite a la compañía el ofrecimiento de un servicio integral a sus clientes, ha permitido defender la cuota de mercado y unos márgenes competitivos.

Las inversiones tecnológicas ligadas a los contratos de externalización (principalmente Canarias) han hecho aumentar significativamente la cifra de amortizaciones, que ha sido un 23,3% superior a la del mismo periodo de 2008 (7,8 millones de euros, frente a

los 6,3 millones de euros del ejercicio 2008), lo que en último término ha generado una reducción adicional del EBIT de 3 puntos. Se espera que dichas inversiones, ligadas a contratos a largo plazo con las televisiones (y, por tanto, con ingresos ciertos), produzcan un retorno relevante durante los próximos ejercicios.

4.2. Televisión

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Ingresos de Explotación	26.180	39.491	-33,7%
Ebitda	-987	-501	
% Ebitda	-3,8%	-1,3%	
Ebit	-1.241	-682	
% Ebit	-4,7%	-1,7%	
Producción en curso	3.171	7.794	
Cartera contratada	16.243	13.204	
Nº de horas producidas	121	299	
Ficción	48	73	
Entretenimiento y Otros	73	226	

Los ingresos de la división de televisión ascendieron a 26,2 millones de euros.

La disminución de las cifras de ingresos y márgenes con respecto a 2008 se debe fundamentalmente a las siguientes causas:

- a) Recorte coyuntural de los presupuestos de programación por parte de las cadenas debido a la crisis publicitaria, que ha hecho caer este tipo de ingresos.
- b) La demora a 2010, por decisión de las cadenas, de varias producciones en curso, inicialmente previstas para 2009.
- c) El propio ciclo de vida del portfolio de productos de Vértice, aún joven (2009 sería sólo el 2º año completo de actividad) y con productos aún en consolidación. En este sentido, es preciso destacar los avances producidos durante el segundo semestre con los excelentes datos de audiencia, público y crítica de *Doctor Mateo* (ya en producción la 3ª temporada) y *Sacalalengua*.

4.3. Cine

Tal como se ha indicado ya, la compañía ha realizado, al cierre del ejercicio, una reestimación del gasto por amortización correspondiente al catálogo de derechos de Cine con el fin de adecuar la amortización a la corriente real de generación de ingresos de los diferentes títulos. Este nuevo cálculo supone dotar un gasto superior en 15,7 millones de euros al previsto con la anterior estimación.

Las principales magnitudes de esta división fueron las siguientes:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Ingresos de Explotación	28.961	39.577	-26,8%
Ebitda	11.756	16.879	-30,3%
% Ebitda	40,6%	42,6%	
Ebit	-18.049	-250	
% Ebit	-62,3%	-0,6%	
Inversiones brutas (CAPEX)	7.664	10.143	-24,4%

Durante todo el año 2009 y parte del 2008 se ha ejecutado un Plan de Ajuste del área de Cine. Dicho plan ha supuesto una profunda reestructuración de la división con el fin de modernizar el modelo de negocio, adaptándolo al nuevo entorno audiovisual, así como dimensionar adecuadamente la estructura de distribución.

Brevemente, el Plan de Ajuste ha consistido en las siguientes medidas:

- Reducción de la inversión: acompasándola a los flujos del negocio. Concentración en un número menor de títulos más rentables.
- Cambio del perfil comercial: menor número de estrenos pero de mayor atractivo para el espectador.
- Reducción de la estructura comercial en DVD: debido a la caída global de esta línea de negocio, muy afectada por la piratería y el auge de nuevos medios digitales, cuyos modelos de negocio aún no están consolidados.
- Explotación intensiva del catálogo (compuesto por más de 3.000 títulos): aprovechamiento del incremento de penetración de la TDT y nuevas plataformas de *Video On Demand*.
- Recorte de gastos generales: el objetivo inicial de reducirlos en un 15% ha finalizado con un recorte real superior al 50%.
- Y, finalmente, adecuación del gasto por amortización a la corriente real de generación de ingresos y flujos de caja del catálogo, lo que supone un mayor gasto durante el ejercicio 2009 pero que permitirá una mejora de los resultados de la división en el ejercicio 2010 y siguientes.

Como consecuencia de las medidas anteriores, durante 2009, se lanzaron 14 títulos (frente a 20 lanzados en 2008). La reducción progresiva de lanzamientos acometida entre 2009 y 2008 ha sido determinante para los ingresos, no solo de los estrenos en sala, sino también de los lanzamientos en DVD y de las ventas a televisiones. Esta es la razón

fundamental por la que los ingresos de explotación pasaron de 39,6 millones de euros a 29,0 millones de euros (-26,8%).

Los efectos positivos del Plan de Ajuste se han materializado en una muy sustancial mejora de las medidas de retorno sobre la inversión de los estrenos: el ratio de recaudación de taquilla sobre inversiones (box office/mínimo garantizado) ha pasado de 2,16 a 2,75 euros (+28%).

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Nº estrenos en Salas	14	20	-30%
Box Office (recaudación taquilla)	8.509	10.757	-30%
Mínimo Garantizado (inversión)	3.095	4.991	-38%
Ratio BO/MG	2,75	2,16	+28%

Por lo que respecta a las medidas de ahorro ejecutadas, se ha logrado un recorte de gastos generales del 54%. El gasto de personal se ha recortado en el ejercicio un 7%, incluyendo los gastos de reestructuración no recurrentes, que ascendieron a 610 mil euros y que han permitido una reducción de la base anual del coste en el entorno del 20% (cerca de 1 millón de euros anuales).

El desglose de la cifra de ingresos por áreas de negocio es el siguiente:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Distribución	21.727	34.323	-36,7%
Producción	7.234	5.254	+37,7%
Total	28.961	39.577	-26,8%

El crecimiento de la cifra de ventas de producción se debe principalmente a los ingresos de salas de la película *Pagafantas* (estrenada en julio con gran éxito de crítica y público) y el trabajo en curso de *Una hora más en Canarias* (nueva película de David Serrano cuya producción terminó en junio y que se estrenará en 2010).

El desglose de la cifra de amortizaciones por áreas de negocio es el siguiente:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Distribución	26.759	15.558	+72,0%
Producción	3.046	1.172	+159,8%
Total	29.804	16.730	+78,1%

El desglose del EBIT por áreas es el siguiente:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008
Distribución	-18.035	-448
Producción	-14	198
EBIT	-18.049	-250

4.4 Live

El área de negocio "Live" abarca los contenidos en vivo: teatro, espectáculos y eventos de tipo comercial.

Las principales magnitudes de esta división son las siguientes:

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Ingresos de Explotación	3.131	1.261	+148%
Ebitda	-657	73	
% Ebitda	-21%	-6%	
Ebit	-944	-53	
% Ebit	-30%	-4%	

El ejercicio 2008 recogía una actividad muy reducida del área, puesto que el musical *Grease* se estrenó en Octubre de 2008 y la actividad de eventos comerciales aún no había comenzado.

Aunque el musical *Grease* ha sido explotado con gran éxito, durante el último trimestre del ejercicio la compañía asumió la gestión y el control de la sociedad *Butaca Stage*, titular de los derechos de *Grease* (hasta ese momento gestionada por socios externos), viéndose en la necesidad de recoger contablemente pérdidas derivadas de la anterior gestión, siendo este el motivo de los márgenes negativos que presenta la división en 2009.

4.5 Otros

En este epígrafe se incluyen los ajustes de consolidación por ventas entre las diferentes divisiones del grupo y los gastos corporativos de la compañía.

<i>En miles de euros</i>	2009	2008	Variación (%)
Ingresos de Explotación	-5.096	-7.592	+32,9%
Ebitda	-3.805	-3.178	-19,7%
Ebit	-3.805	-3181	-19,6%

Las ventas entre las diferentes actividades del grupo (básicamente facturación de servicios de producción por alquiler de medios técnicos y servicios de postproducción desde la división de servicios audiovisuales a cine y televisión) han ascendido a 5,1 millones de euros. Los gastos corporativos han ascendido en 2009 a 3,8 millones de euros.

5 BALANCE DE SITUACION

En miles de euros

	31/12/2009	31/12/2008
Activos no corrientes	165.014	188.058
Inmovilizado Material	28.598	30.376
Fondo de Comercio	70.989	70.824
Otros activos intangibles	42.741	66.220
Activos Financieros	1.471	6.090
Otros activos	21.215	14.548
Activos Corrientes	51.478	56.942
Existencias	5.559	10.178
Deudores	39.873	42.973
Efectivo y otros medios líquidos	6.046	3.791
TOTAL ACTIVO	216.492	245.000
Patrimonio Neto	127.722	138.514
Capital	134.016	60.307
Reservas	11.425	76.419
Acciones propias	-633	
Resultado consolidado del ejercicio	-18.251	581
Minoritarios	1.165	1.207
Pasivos No corrientes	34.856	32.546
Ingresos diferidos y Otros acreedores	588	2.068
Provisiones	619	1.535
Pasivo por impuestos diferidos	2.838	1.717
Deudas con entidades de crédito	29.567	20.948
Otros acreedores	1.244	6.278
Pasivos corrientes	53.915	73.941
Deudas con entidades de crédito	24.307	25.559
Otros pasivos financieros	765	
Acreedores comerciales	21.271	34.849
Pasivo por impuestos corrientes	4.883	4.500
Otros pasivos corrientes	2.689	9.033
TOTAL PASIVO	216.492	245.000

Las variaciones más significativas en las líneas de balance son las siguientes:

Activos Intangibles. Pese a las inversiones de 9,3 millones de euros en derechos cinematográficos, la cifra ha disminuido como consecuencia de las amortizaciones.

Activos Financieros (y Deudas con entidades vinculadas): Ambas partidas en activo y pasivo recogían un crédito y una deuda simultánea y por el mismo importe (8,4 millones de euros) con Avanzit previas a la salida a Bolsa de Vértice, que se compensaron en el tercer trimestre de 2009.

Existencias. Surgen principalmente como consecuencia de la producción de series y programas que todavía no han sido entregados a la cadena y disminuye como consecuencia de la menor producción activada.

Patrimonio Neto. En enero de 2009 se realizó una ampliación de capital de 8,7 millones de euros para dar entrada a TSS Luxembourg (Nomura) que fue íntegramente suscrita y desembolsada. Posteriormente, con fecha 14 de agosto de 2009, se realizó una ampliación de capital liberada con cargo a reservas por importe total de 67,0 millones euros.

Endeudamiento

A 31 de diciembre de 2009, el endeudamiento total neto de Vértice asciende a 47,8 millones de euros, según el cuadro adjunto:

Miles de euros	Corriente	No Corriente	Total
Préstamos bancarios	3.074	11.249	14.323
Descuento de Contratos	5.541	9.026	14.567
Efectos Descontados	7.910		7.910
Pólizas de crédito y otros	3.803	6.210	10.013
Leasing	3.979	3.082	7.061
Deuda Financiera Bruta	24.307	29.567	53.874
Tesorería			6.046
Total Deuda Financiera Neta			47.828
Total Deuda Financiera Neta (ex. Descuentos)			25.351

Del total de endeudamiento, 22,5 millones (un 47% del total) corresponden a descuento de contratos y efectos descontados. La deuda financiera neta, excluidos estos pasivos garantizados, asciende a 25,4 millones de euros.

Inversiones

Las Inversiones en activo material han ascendido a 5,9 millones de euros. Casi la totalidad de esta cantidad corresponde a inversiones en tecnología realizadas por la división de servicios audiovisuales. Las inversiones en activos inmateriales han sido de 9,4 millones de euros (5,2 millones en adquisición de derechos cinematográficos y 4,2 en producción de contenidos).

6 EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

6.1 Principales magnitudes

<i>En miles de euros</i>	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	Trim. 4	Total
Ingresos de Explotación	31.314	25.442	27.310	26.078	110.144
Ebitda	2.670	5.241	5.720	3.446	17.077
% Ebitda	9%	21%	21%	13%	16%
Ebit	-2.802	-1.760	-1.155	-16.839	-22.557
% Ebit	-9%	-7%	-4%	-65%	-20%

La evolución trimestral ha sido positiva en lo que se refiere a las cifras de rentabilidad: los márgenes consolidados han experimentado una apreciable recuperación a medida que transcurría el ejercicio, una vez superada la fase más negativa del ciclo económico. En el último trimestre se han visto afectados los márgenes por los gastos no recurrentes ya mencionados y la reestimación de la amortización del catálogo de cine.

6.2 Areas de negocio

Servicios

<i>En miles de euros</i>	Trim.1	Trim. 2	Trim.3	Trim.4
Ingresos de Explotación	14.001	14.408	13.550	15.010
Ebitda	2.393	2.989	2.147	3.242
% Ebitda	17%	21%	16%	22%
Ebit	463	930	-38	1.428
% Ebit	3,3%	6,5%	-0,3%	9,5%

Evolución muy positiva. La cifra de ingresos del tercer trimestre acusa la tradicional estacionalidad del periodo estival.

Televisión

<i>En miles de euros</i>	Trim.1	Trim. 2	Trim. 3	Trim.4
Ingresos de Explotación	12.371	3.220	5.146	5.443
Ebitda	-1.135	265	-207	90
% Ebitda	-9,2%	8,2%	-4,0%	1,7%
Ebit	-1.198	202	-268	24
% Ebit	-10%	6,3%	-5,2%	0,4%

La evolución ha reflejado la mejora progresiva de los márgenes por la mayor consolidación de la cartera de productos. Durante el segundo trimestre, prácticamente el único programa en emisión relevante fue Doctor Mateo (Antena 3). En el tercer trimestre se comenzó a emitir la segunda temporada sólo a partir de

septiembre. El resto de programas (*A la Presó*, en TV3; *Sacalalengua* y *Mundos de Agua*, en TVE) también comenzaron a emitirse sólo a partir de septiembre.

Cine

<i>En miles de euros</i>	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	Trim. 4
Ingresos de Explotación	5.600	8.578	9.256	5.527
Ebitda	2.300	3.230	4.731	1.494
% Ebitda	41%	38%	51%	27%
Ebit	-1.049	-1.599	113	-15.514
% Ebit	-18,7%	-18,6%	1,2%	n/a

Mayor concentración de títulos estrenados en el tercer trimestre, así como al aumento de la obra en curso por la producción de "*Una hora más en Canarias*". Mejora sustancial de la rentabilidad gracias a las medidas del Plan de Ajuste. En el cuarto trimestre se recogen en el EBIT los efectos de la reestimación de la amortización del catálogo.

Live

<i>En miles de euros</i>	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	Trim. 4
Ingresos de Explotación	815	312	635	1.369
Ebitda	-60	-107	-156	-334
% Ebitda	-7,3%	-34,4%	-24,5%	-24,4%
Ebit	-179	-149	-155	-461
% Ebit	-22,0%	-47,9%	-24,3%	-33,6%

En el primer trimestre estuvo en cartel *Días de Vino y Rosas*. En el segundo solo se produjeron ingresos de *Grease* (producción realizada a través de *Butaca Stage*, de la que Vértice 360 ostentaba un 40%). El tercer trimestre recoge ingresos de la gira de *Días de Vino y Rosas* y los costes de preproducción de la 2ª temporada de *Grease*, que se estrenó el 30 de septiembre. El último trimestre recoge el reconocimiento de pérdidas derivadas de la anterior gestión de *Butaca Stage*.

Otros

<i>En miles de euros</i>	Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	Trim. 4
Ingresos de Explotación	-1.473	-1.074	-1.277	-1.271
Ebitda	-829	-1.135	-795	-1.047
Ebit	-838	-1.144	-808	-1.015

7 ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con posterioridad al cierre del ejercicio se han producido los siguientes hechos de relevancia:

- En Servicios Audiovisuales, se han concretado los acuerdos (y comenzado los trabajos) para la digitalización del catálogo histórico de RTVE, el más importante fondo audiovisual del país con un volumen estimado de 800.000 horas. Igualmente se ha llegado a un acuerdo para la prestación del servicio de escenografía en Sogecable.
- En Televisión, el 22 de Febrero de 2010 se ha producido la adquisición de un 9,94% del capital de Notro Televisión por parte de la Sociedad de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco mediante una ampliación de capital dineraria de 3,5 millones de euros totalmente desembolsada. La compañía considera esta operación como de alto valor estratégico, dadas las oportunidades que presenta por su enfoque hacia la dinamización del sector audiovisual en el País Vasco.
- En Cine, el estreno de la película *Shutter Island* (19 de febrero) ha resultado un éxito, obteniendo el primer lugar semanal por recaudación de taquilla (2,4 millones de euros durante el primer fin de semana). La película también ha sido líder en Estados Unidos, con una recaudación de 40 millones de euros.

8 PERSPECTIVAS

Tal como ya se indicaba en el informe de resultados anterior, la segunda parte de 2008 y el ejercicio 2009 han mostrado en toda su magnitud los efectos de una profunda crisis de la inversión publicitaria. El mercado de la publicidad en medios convencionales cayó un 21%, situándose en niveles de inversión similares a los registrados en el año 2003.

Como es lógico, la drástica recesión publicitaria y el retraimiento del consumo privado han tenido un efecto negativo sobre los presupuestos de los clientes del Grupo, lo cual ha redundado en un estrechamiento de los márgenes y en el volumen de contratación que realizan.

Sin embargo, los valores que sustentan el proyecto Vértice han permitido contrarrestar en gran medida los efectos negativos de la recesión; estos valores son:

- la presencia integral, que permite a la compañía el ofrecimiento de un servicio exhaustivo a sus clientes, ha hecho posible defender la cuota de mercado y unos márgenes muy competitivos en servicios;
- el competitivo posicionamiento industrial y la experiencia, que sitúa al Grupo como socio natural de las televisiones en la externalización de sus áreas auxiliares (fuente de crecimiento);
- la amplia diversificación de negocios y clientes;

- la consolidación de los contenidos: el afianzamiento de la cartera de productos televisivos y la explotación del amplio catálogo cinematográfico.

La positiva evolución, durante 2009, de las cifras de negocio, los márgenes de rentabilidad trimestrales y la generación de caja sustentan la confianza en la capacidad del Grupo para seguir mejorando a corto plazo.

La contrastada capacidad comercial de la compañía y su orientación hacia la generación de **negocio recurrente** se encuentran entre las fortalezas más destacables, lo que permite realizar estimaciones muy positivas sobre las perspectivas del grupo. En este sentido, a día de hoy, la compañía dispone de una **cartera cerrada y asegurada de contratos por valor de 118,8 millones de euros** para los próximos siete ejercicios. Sólo en 2010, los ingresos ya asegurados suman 50,4 millones de euros (un 46% de la cifra de negocios de 2009). En el siguiente gráfico se detalla la composición anual de esta cartera.

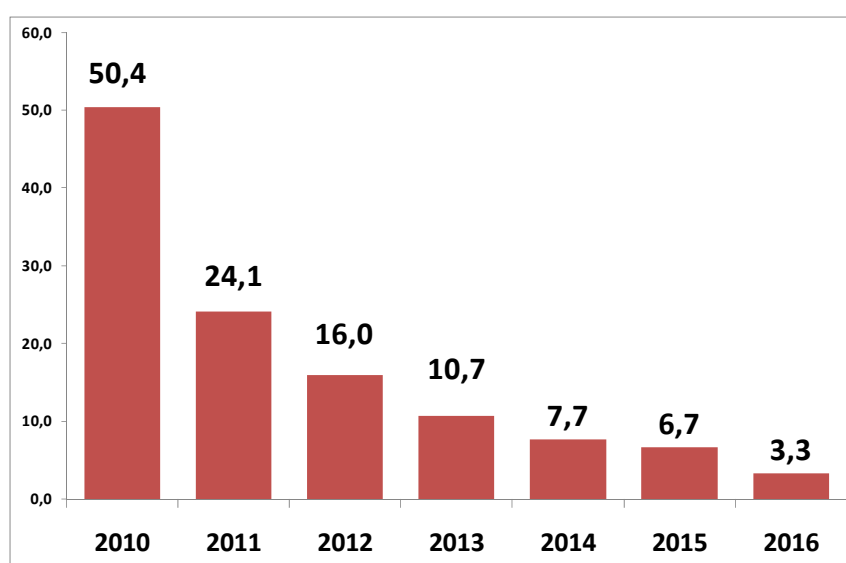


GRÁFICO: Composición anual de ingresos de la cartera contratada (€ millones)

Por otra parte, como ya se ha indicado, la reestimación del gasto por amortización correspondiente al catálogo de derechos de Cine permitirá adecuar la amortización a la corriente real de ingresos y flujos de caja, permitiendo la mejora de los resultados económicos durante el ejercicio 2010 y siguientes.

En función de este entorno, y con todas las cautelas oportunas, las perspectivas de cada área de negocio son las siguientes:

En la división de **Servicios Audiovisuales**, se espera que continúe el crecimiento del negocio (principalmente debido a los contratos de externalización). En el momento en que se produzca la reactivación económica y publicitaria, se estima que habrá un significativo aumento de la demanda de los negocios tradicionales (equipamientos, estudios y postproducción). En un entorno tan difícil como el descrito anteriormente, la compañía ha conseguido posicionarse como un referente en servicio y tecnología para las cadenas de televisión, habiendo resultado adjudicataria de importantes contratos a largo plazo con ingresos asegurados. Al cierre de 2009, los contratos de externalización representaron el 30% de los ingresos de la división.

En la división de **Televisión**, una vez completada la fase estratégica de penetración comercial y habiendo comenzado la consolidación de la cartera de productos (Doctor Mateo, Sacalalengua) se esperan sustanciales mejoras de los márgenes durante los próximos trimestres. Es preciso destacar en este sentido, y como muestra de la consolidación de la división, el alto grado de cumplimiento del presupuesto de ingresos logrado ya a la fecha de publicación del presente informe.

Entre los contenidos más destacables en fase de producción se encuentran:

- Tercera temporada de Doctor Mateo.
- Segunda temporada de Sacalalengua.
- dos miniseries (de 2 capítulos cada una), para canales de ámbito nacional.
- una serie (6 capítulos) para un canal de ámbito nacional,
- dos programas de entretenimiento.

Adicionalmente, existen diversos productos en avanzado estado de desarrollo, con el fin de mantener el adecuado ritmo de generación de contenidos.

A medio plazo, la proliferación de canales digitales y el fin de la recesión publicitaria permiten vislumbrar un panorama de interesantes oportunidades de crecimiento. En este sentido merece especial mención la operación que ha permitido dar entrada en el capital de Notro Televisión a la Sociedad de Gestión de Capital Riesgo del País Vasco, dado su fin de servir como dinamizador del sector audiovisual en el País Vasco, lo que abre interesantes oportunidades de colaboración y relación comercial con empresas de la zona.

En la división de **Cine**, los próximos trimestres deben mostrar los efectos del Plan de Ajuste acometido con la mejora sustancial de la rentabilidad.

La división **Live**, crecerá como consecuencia del comienzo de la actividad de obras de texto y Eventos.

En el último trimestre del ejercicio, y siguiendo la línea estratégica de desarrollo orgánico, la compañía ha individualizado dos actividades nuevas cuyo desarrollo impulsará en los próximos ejercicios. Estas actividades son: **Vértice Sales** (agencia de ventas internacionales de derechos televisivos y cinematográficos, encargada de explotar internacionalmente el catálogo de contenidos del grupo y de terceros) y **Espacio 360** (agencia de patrocinios, cuyo fin es la comercialización de *product placement*).

VERTICE 360
C/ Alcalá, 518
28027 Madrid

Relación con Inversores
Tif.: 91 754 67 00
inversores@vertice360.com
www.vertice360.com