

Dirección General de Mercados
CNMV
Edison, 4
28006 Madrid

Madrid, 2 de octubre de 2014

Muy señores nuestros:

En contestación a su requerimiento de fecha 9 de septiembre de 2014, recibido con fecha 15 de septiembre de 2014, en el que nos solicitan información en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2013 y con la información financiera de Promotora de Informaciones, S.A. ("Prisa", la "Sociedad" o la "Compañía") y Grupo Prisa correspondiente al primer semestre de 2014, procedemos a suministrarles la siguiente información:

- 1. En el informe de revisión limitada sobre los estados financieros intermedios resumidos consolidados del primer semestre de 2014, el auditor pone de manifiesto un párrafo de énfasis llamando la atención sobre el hecho de que la Sociedad dominante se encuentra en causa de disolución, debido a la pérdida contable de 750.383 miles de euros registrada por la venta en junio de 2014 del 56% de Distribuidora de Televisión Digital, S.A. (DTS), correspondiente a la totalidad de la participación de Prisa en dicha entidad. Por este motivo, el patrimonio neto de la Sociedad a 30 de junio de 2014 es negativo en 593.513 miles de euros. Información sobre el proceso de conversión de deuda en préstamo participativo con el fin de restablecer la situación de equilibrio patrimonial en Promotora de Informaciones, S.A.:**

- Existencia de condiciones suspensivas de las que dependa la conversión automática de la deuda en préstamo participativo.**

En relación con el contrato de financiación y el mecanismo de conversión de parte del crédito en préstamo participativo si bien no existe ningún tipo de condición suspensiva, sí era necesario contar con un informe del auditor de la compañía y otro de un experto independiente designado por los bancos que confirmara el desequilibrio patrimonial, informes que se obtuvieron con fecha 12 de septiembre de 2014.

- Posibilidad de que la totalidad del Tramo 3 de la deuda pueda convertirse en participativo en caso de volver a encontrarse la sociedad en situación de desequilibrio o existencia de un importe máximo de conversión.**

La obligación de convertir Tramo 3 de la deuda en participativo en caso de volver a encontrarse la sociedad en situación de desequilibrio, es exigible únicamente en caso de que dicho desequilibrio se produzca como consecuencia del cierre de la operación de venta de DTS. Como ya se ha informado, el precio por el que se ha formalizado el contrato de compraventa está sujeto a los ajustes habituales en este tipo de operaciones hasta que se cierre la transacción, como por ejemplo los que se deriven de la evolución del negocio hasta ese momento. El cierre de la operación está sujeto a la preceptiva autorización de las autoridades de competencia.

- **Situación del proceso de conversión de deuda en préstamo participativo a la fecha de contestación del presente requerimiento.**

La formalización del proceso de conversión de deuda en préstamo participativo se produjo el pasado 15 de septiembre, por importe de 506.834 miles de euros, por lo que a fecha de contestación de este requerimiento, el proceso de conversión ha finalizado, habiéndose solucionado la situación de desequilibrio en la que se encontraba la sociedad.

2. Valor recuperable a 31 de diciembre de 2013 del fondo de comercio de DTS y de los créditos fiscales relacionados:

- **Consideración, en las proyecciones realizadas por el Grupo para la estimación del valor recuperable de estos activos, del ejercicio del derecho de opción de compra de Telefónica de Contenidos y Mediaset España sobre la participación de Prisa en DTS.**

En relación con el derecho de opción de compra de la participación de Prisa en DTS, reconocida en el pacto de accionistas de DTS a Telefónica de Contenidos y Mediaset España, dicho derecho pasó a ser ejercitable el 21 de febrero de 2014 como consecuencia de la reducción del porcentaje de participación del grupo accionario de control de Prisa, y venció el 12 de marzo de 2014 sin que ninguno de los accionistas de DTS hubiera ejercitado su derecho.

En consecuencia, en las cuentas anuales del Grupo del ejercicio 2013, formuladas el 18 de marzo de 2014 se determinó el valor recuperable del fondo de comercio de DTS y de los créditos fiscales relacionados por su valor en uso, estimado a partir de los flujos futuros de efectivo, de acuerdo con los planes de negocio más recientes elaborados por la dirección del Grupo, en los que no se contempló el eventual ejercicio de la opción de compra, dado que la misma ya había expirado a la fecha de formulación de las cuentas sin haber sido ejercitada.

- En relación con la determinación del precio de compraventa de la participación de Prisa en DTS, en caso de haberse ejercido la mencionada opción, el

acuerdo de accionistas establecía únicamente que la metodología a seguir para determinar el precio de la transacción sería el descuento de flujos de efectivo, no fijándose parámetro alguno para el cálculo del precio.

- **Justificación de la diferencia entre las proyecciones a 31 de diciembre de 2013 que soportan el valor recuperable de DTS (1.849 millones de euros) y sus créditos fiscales y el precio final de venta de la sociedad (750 millones de euros).**

Esta situación se explica por la diferencia entre el valor por el que se registró DTS en las cuentas anuales del Grupo del ejercicio 2013, que tal y como se detalla con anterioridad se correspondía con su valor en uso, y el precio de mercado por el que finalmente se acordó la transacción.

Tal y como establece la norma contable, el deterioro de una unidad generadora de efectivo debe ser calculado utilizando el mayor valor entre el valor razonable y el valor en uso. En este sentido, la dirección del Grupo valoró DTS en las cuentas anuales del ejercicio 2013 por su valor en uso deteriorando el activo en más de 800 millones de euros tras la realización del correspondiente test de deterioro, ya que en la fecha de formulación de dichas cuentas, no se había recibido oferta alguna vinculante por DTS y había expirado el plazo del que disponían Telefónica y Mediaset para adquirir la participación de Prisa en DTS, sin haberse ejercitado dicho derecho. Por lo tanto, en el momento de formulación, la dirección no tenía tomada una decisión sobre la eventual venta de DTS y, en consecuencia, en modo alguno podía concluir que dicha venta fuera “altamente probable”.

Con posterioridad a dicha fecha, el Consejo de Prisa recibió varias ofertas vinculantes por el activo, una de las cuales fue objeto de hecho relevante por parte de Telefónica. Dicha oferta fue aceptada por el Consejo de administración de Prisa, tal y como se comunicó mediante Hecho Relevante el 7 de mayo de 2014 con número de registro 204972, habiendo aceptado el Consejo igualmente el plazo de 30 días propuesto por Telefónica para alcanzar un acuerdo vinculante y negociar los contratos de la operación. La operación se cerró finalmente el 2 de junio por un precio de 750 millones de euros contando el Consejo con dos “*fairness opinion*” sobre el precio finalmente acordado. Asimismo, las condiciones de la compraventa fueron aprobadas por los principales bancos financiadores de Prisa, ya que su no oposición era preceptiva para la venta del activo.

La diferencia entre el cálculo del valor en uso a 31 de diciembre y el precio final de venta se debe, entre otros, a los siguientes motivos:

- A las necesidades de liquidez de Prisa.
- A las necesidades de caja de DTS en el corto plazo para hacer frente a su plan de negocio y a las inversiones necesarias para poder mantener su posición en el mercado de la televisión de pago.
- A la existencia de un pacto de socios en DTS que regula los derechos de sus accionistas, que hacía difícil la venta a un tercero y,

por lo tanto, la existencia de un proceso realmente competitivo entre posibles interesados en el activo.

- Al resultado de las negociaciones mantenidas entre las partes respecto no solo al precio sino a otros elementos esenciales de la compraventa, como el régimen de responsabilidad del vendedor y las condiciones para el cierre de la operación.
- A la situación del mercado de la televisión de pago del primer semestre.

3. En relación a la nota de la memoria consolidada relativa al fondo de comercio en la que se desglosa cierta información cuantificada y se facilitan explicaciones de las hipótesis consideradas para las dos unidades generadoras de efectivo más relevantes que tienen asignada la mayor parte de los fondos de comercio (DTS y Media Capital), donde se indica que:

- a. Su valor recuperable es el valor en uso;
 - b. El valor en uso se calcula a partir de los flujos futuros de efectivo estimados, a partir de los planes de negocio más recientes elaborados por la dirección del Grupo y previsiones sectoriales y expectativas futuras;
 - c. Las previsiones cubren los próximos 5 años, incluyendo un valor residual adecuado a cada negocio en el que se aplica una tasa de crecimiento esperado constante entre 0% y 2,5%, en función del negocio objeto de análisis (magnitudes iguales a las incluidas en las cuentas anuales de 2012); y
 - d. La tasa de descuento utilizada refleja el coste medio ponderado del capital empleado ajustado por el riesgo país y riesgo negocio de cada unidad generadora de efectivo, situándose estas tasas en 2013 entre 7,5% y 13% y siendo el intervalo para las unidades generadoras de efectivo más relevantes entre 8% y 10% (magnitudes que se situaban entre el 7,2% y 15,4% en 2012, siendo los valores para las unidades generadoras de efectivo más relevantes iguales que los de 2013):
- Información cuantitativa de las tasas de crecimiento esperado y de la tasa de descuento de manera individualizada para DTS y Media Capital. Justificación de la utilización de tasas de crecimiento crecientes (entre 0% y 2,5%), en lugar de crecimientos constantes o decrecientes.

En el caso de DTS, la tasa de crecimiento empleada en las proyecciones de flujos de efectivo es aquella que considera que el porcentaje de penetración de la televisión de pago en nuestro país se encuentra aún por debajo de la media europea. En este sentido, el informe de PwC "Global entertainment and media outlook 2014-2018" señala que la tasa de penetración de la televisión de pago en países como Francia, Portugal, Alemania o Reino Unido está por encima del

50%, mientras que en España se encuentra por debajo del 30%. Este motivo, unido al potencial del crecimiento del negocio OTT (*over the top*), implica el uso de una tasa de crecimiento cercana al rango máximo que se indica en la memoria.

En relación al negocio audiovisual de Media Capital, la tasa de crecimiento empleada es acorde a la situación de recuperación macroeconómica y del mercado publicitario en Portugal. En este sentido, dicha tasa también se sitúa en el rango máximo detallado en la memoria debido al liderazgo de Media Capital y a su buen posicionamiento para aprovechar la recuperación del mercado publicitario, lo cual resulta consistente con las tasas de crecimiento empleadas por comparables del sector.

A efectos de calcular el valor actual de estos flujos, se descuentan a una tasa que refleja el coste medio ponderado del capital empleado ajustado por el riesgo país y riesgo negocio correspondiente a cada unidad generadora de efectivo.

La tasa utilizada para descontar los flujos de caja de DTS se ha obtenido como media ponderada del coste de los recursos propios y ajenos (WACC), considerando como referencia empresas comparables del sector de la televisión de pago. En el ejercicio 2013 dicha tasa WACC se ha situado cercana al intervalo mínimo indicado en la memoria para las unidades generadoras de efectivo más relevantes (8-10%). Para el caso de Media Capital, dicha tasa se encuentra en el intervalo superior, en línea con empresas comparables del sector de media.

- **Principales desviaciones producidas entre las proyecciones realizadas sobre 2013 y 2012 y los flujos reales de dichos ejercicios, teniendo en cuenta las dotaciones por deterioro registradas en los últimos ejercicios, así como los motivos que las generaron. Consideración de dichas desviaciones en las proyecciones realizadas en 2013.**

En el ejercicio 2013 Prisa actualizó las proyecciones relativas a DTS como consecuencia de las desviaciones negativas sobre las previsiones efectuadas en el ejercicio anterior. Dichas desviaciones se debieron fundamentalmente a los siguientes motivos:

- Retraso en la mejora del entorno económico y de consumo en España, que ha empezado a producirse durante el ejercicio 2014.
- Menor crecimiento del resto del mercado de la televisión de pago como consecuencia del menor consumo en España, lo que supuso a su vez para DTS una menor explotación de la multidistribución de sus contenidos.
- Lanzamiento de ofertas comerciales agresivas por parte de competidores directos de DTS, principalmente durante el segundo semestre de 2013
- Retrasos en la expansión del negocio OTT (*over the top*).
- Actuaciones regulatorias que se esperaba que tuvieran un efecto positivo antipiratería y que no se habían implementado en los niveles previstos.

- Continuidad por parte de los operadores de televisión en abierto en la explotación de contenidos de calidad.

En consecuencia, estas nuevas previsiones, pusieron de manifiesto el requerimiento de un periodo de tiempo más amplio para lograr tasas de penetración de la televisión de pago en España en niveles cercanos a países comparables de la Unión Europea. Adicionalmente, las nuevas previsiones asumían una nueva posición competitiva con efectos más allá del corto plazo. Por ello, Prisa registró a lo largo del ejercicio 2013 deterioros a nivel individual y consolidado relacionados con el valor recuperable de la inversión en DTS y del fondo de comercio asociado a la misma por un total de 845 millones de euros.

4. En relación a la valoración del fondo de comercio del Grupo por su participación en Grupo Media Capital y al impacto sobre dicha valoración de la transacción de venta del 10% de Grupo Media Capital realizada en 2011 y revertida en febrero de 2013:

- **Justificación de un valor en uso para la compañía superior al valor de la transacción de compraventa.**

La venta de un porcentaje minoritario del 10% de Media Capital que se realizó en febrero de 2011 no supuso la transferencia de riesgos y beneficios sobre dicho activo, sino una mera operación de financiación con una garantía colateral de acciones y un compromiso de recompra que fue materializado en febrero de 2013 al mismo valor.

Por ello, esta transacción en el ejercicio 2011 no fue registrada contablemente como una venta sino como una operación de financiación a través del registro del correspondiente pasivo.

En consecuencia, se trataba de una operación de financiación referida a un porcentaje minoritario de participación, por lo que dicha valoración no es extrapolable al total de la inversión en la sociedad ni es referente del valor razonable de dicho 10%.

5. En relación a la venta del negocio de Santillana Ediciones Generales en 2014:

- **Existencia de condiciones suspensivas para la venta a 30 de junio de 2014.**

A 30 de junio de 2014 no existían condiciones suspensivas para la venta de la actividad.

- **Fecha del cobro de la transacción.**

El importe de la transacción (55,4 millones de euros) se cobró el 1 de julio de 2014.



Por último en relación con los aspectos detallados en el punto 6, les indicamos que los mismos serán tenidos en cuenta en la elaboración de las próximas cuentas anuales.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que precisen.

Atentamente,

Antonio García-Mon Marañés

Secretario del Consejo de Administración

Promotora de Informaciones, S.A.