

**PROMOTORA DE INFORMACIONES, S.A. (PRISA) Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de Gestión Intermedio Consolidado correspondiente al
período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

PROMOTORA DE INFORMACIONES, S.A. (PRISA)
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30
DE JUNIO DE 2014

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Los *hechos más relevantes* en el período enero-junio de 2014 han sido:

- Los ingresos de explotación del Grupo alcanzaron los 688,0 millones de euros y el Ebitda fue de 88,4 millones de euros.
- Las actividades en **Latinoamérica** muestran crecimientos muy sólidos en moneda local pero con impacto negativo del tipo de cambio, que se suaviza en el segundo trimestre. El 46% de los ingresos del Grupo procedente de esta área (50% a tipo de cambio constante).
- En el área de **Educación**, en el primer semestre 2014 se han cerrado prácticamente todas las campañas del área sur mostrando en su mayoría un buen comportamiento en moneda local. Las campañas de España, México y la institucional de Brasil están en fase de colocación (España) y promoción (México y Brasil). En España en el primer semestre de 2014 existe un retraso en las ventas respecto al 2013. La nueva ley de educación no está siendo implantada al mismo ritmo en las distintas comunidades autónomas. A pesar de las dificultades, se espera que dicho retraso sea corregido en los próximos meses. Los sistemas de enseñanza digitales (UNO) continúan su desarrollo en Brasil, México y Colombia mejorando su rentabilidad. Los ingresos caen un 7,4%. Excluyendo el negocio de generales y en moneda local los ingresos crecen un 1,2%: Brasil (-0,7%), Chile (+13,9%), Argentina (+29,9%), Ecuador (+37,2), Centro América Norte (+21,3%), Centro América Sur (+38,7%). El tipo de cambio tiene un impacto negativo en ingresos de Santillana en el primer semestre de 2014 de 45,4 millones de euros. El Ebitda cae un 3,8%. Excluyendo el negocio de generales y las indemnizaciones el Ebitda crece un 5,4% en moneda local, con un impacto negativo del tipo de cambio de 13,2 millones de euros.
- En la **Radio**, la publicidad en España aumenta un 0,9%, mostrando una notable mejoría en el segundo trimestre (-2,9% 1T; +3,9% 2T). La publicidad en América Latina aumenta en moneda local en todos los países. Los resultados reportados son impactados por el tipo de cambio, con impacto negativo en 8,4 millones de euros en ingresos y el cambio en la consolidación de México y Costa Rica de integración proporcional a puesta en equivalencia. Excluyendo estos impactos, los ingresos publicitarios de Radio Latam se habrían incrementado un 12,8%. El Ebitda alcanzó los 20,7 millones de euros (+8,9%) (28,0 millones de euros (+34,8%)) manteniendo el perímetro de consolidación constante y excluyendo las

indemnizaciones, con un impacto negativo del tipo de cambio de 1,6 millones de euros).

- En la **Prensa**, los ingresos publicitarios se reducen en 4,1%, (El País - 7,4% y AS +11,7%) con notable mejora trimestral (-10,6%1T; +1,4%2T). Los ingresos de publicidad digital se incrementan en un 17,3% y representan ya un 28,9% del total de ingresos publicitarios de la división. Destaca la fortaleza de As donde los ingresos de publicidad digital crecen un 24,6% y representan más del 50% del total de publicidad. Los ingresos de circulación se reducen en -14,7%. El Ebitda de prensa asciende a -4,2 millones de euros (excluyendo las indemnizaciones 7,3 millones de euros (-35,6% comparado con el primer semestre de 2013)).
- En **Media Capital**, los ingresos publicitarios se incrementan en un 16,7% en el primer semestre de 2014. El Ebitda asciende a 18,3 millones de euros y crece un 9,5% debido no sólo a la estabilidad de los ingresos sino también al esfuerzo de control de costes (excluyendo las indemnizaciones asciende a 19,4 millones de euros y crece un 9,7%).
- El grupo sigue avanzando en el desarrollo **digital**. En el negocio de prensa, la publicidad digital representa ya un 29% de los ingresos publicitarios. Los navegadores únicos medios a las páginas web de Prisa crecen +19%, alcanzando más de 88 millones.
- En este entorno económico, el Grupo continúa con su esfuerzo en **reducción de gastos y control del capex**, reduciendo las inversiones operativas al mínimo para canalizar recursos a las áreas de crecimiento, principalmente Santillana y manteniendo una estricta política de control de costes y de adecuación de sus estructuras productivas a la evolución de los ingresos con el fin de mantener la liquidez y rentabilidad de los negocios.
- Adicionalmente, el Grupo sigue enfocado en la ejecución de su **plan de refinanciación** y ha realizado durante el primer semestre del ejercicio 2014 una serie de operaciones enmarcadas en su compromiso de reducción de deuda tales como la colocación de un paquete de acciones de Mediaset España Comunicación, S.A. o la formalización de un acuerdo con Telefónica de Contenidos, S.A.U. para la venta del 56% del capital social de DTS.

2. PRINCIPALES RIESGOS ASOCIADOS A LA ACTIVIDAD

Las actividades de las filiales del Grupo y por lo tanto sus operaciones y resultados, están sujetas a riesgos que pueden agruparse en las siguientes categorías:

- Riesgos estratégicos y operativos de los negocios del Grupo.
- Riesgos financieros.

Riesgos estratégicos y operativos de los negocios del Grupo

Riesgos macroeconómicos-

La situación económica de España y Portugal ha venido experimentado una importante desaceleración y volatilidad durante los últimos años, si bien desde finales del ejercicio 2013 se aprecia un cambio de tendencia que se espera se consolide en el ejercicio.

Las principales magnitudes de consumo en estos países han sufrido deterioros muy significativos que han impactado, y podrían continuar haciéndolo, en el gasto que los clientes del Grupo realizan en sus productos y servicios, incluidos anunciantes, abonados a la plataforma de televisión de pago (negocio que en la actualidad se encuentra en proceso de venta, tal y como se describe en las notas explicativas adjuntas) y otros clientes de las ofertas de contenidos de Prisa.

Por otro lado, las actividades e inversiones de Prisa en Latinoamérica están expuestas a la evolución de los distintos parámetros macroeconómicos de cada país incluyendo un potencial deterioro del consumo como consecuencia de una ralentización del ritmo de crecimiento de estos países en el medio plazo. Los resultados del Grupo en Latinoamérica se han visto negativamente afectados por la debilidad del tipo de cambio en la región desde mediados del ejercicio 2013, impacto que ha comenzado a suavizarse durante el segundo trimestre de 2014.

Deterioro del mercado publicitario-

Una parte relevante de los ingresos de explotación de Prisa provienen del mercado publicitario, principalmente en sus negocios de prensa, radio, audiovisual y digital. El gasto de los anunciantes tiende a ser cíclico y es un reflejo de la situación y perspectivas económicas generales.

Un empeoramiento de la situación macroeconómica en España y Portugal podría tener un impacto negativo en las perspectivas de gasto de los anunciantes del Grupo. Dado el gran componente de gastos fijos asociados a los negocios con una elevada componente de ingresos publicitarios (principalmente Radio y Prensa), una caída de los ingresos publicitarios repercute directamente en el beneficio operativo y por tanto en la capacidad de generación de caja del Grupo, obligando a las distintas unidades de negocio a llevar a cabo revisiones y ajustes frecuentes en su base de costes.

Piratería-

Los ingresos provenientes de la explotación de contenidos y derechos de los que es propietario el Grupo se ven afectados por el acceso ilícito a los mismos a través de internet o copia, lo que afecta fundamentalmente a los negocios de televisión de pago y edición de libros.

Riesgo de competencia-

Los negocios audiovisuales, de educación, radio y prensa en los que Prisa opera son sectores altamente competitivos. La capacidad de anticipación y adaptación a las necesidades y nuevas demandas de los clientes, influye en la posición de los negocios del Grupo frente al resto de competidores.

Bajada de la circulación-

Los ingresos de la prensa provenientes de la venta de ejemplares y suscripciones continúan viéndose afectados negativamente por el crecimiento de medios alternativos de distribución, incluyendo sitios gratuitos de internet para noticias y otros contenidos.

Regulación sectorial-

Prisa opera en sectores regulados y, por tanto, está expuesta a riesgos regulatorios y administrativos que podrían afectar negativamente a sus negocios.

En concreto, los negocios audiovisual y de radio están sujetos a la obligación de disponer de concesiones y licencias para el desarrollo de su actividad, mientras que el negocio de educación está sujeto a la legislación aplicable en materia de ciclos educativos a nivel nacional o regional.

Riesgo país-

Las operaciones e inversiones de Prisa en Latinoamérica pueden verse afectadas por diversos riesgos típicos de las inversiones en países con economías emergentes, como son la devaluación de divisas, restricciones a los movimientos de capital, inflación expropiaciones o nacionalizaciones, alteraciones impositivas, cambios en políticas y normativas o situaciones de inestabilidad.

Riesgos de litigios-

Prisa es parte en litigios significativos, principalmente asociado negocio Audiovisual (*véase nota 18*), algunos de los cuales corresponden a DTS e implicarían, en su caso, un ajuste en el precio de venta de DTS. Adicionalmente, Prisa está expuesta a responsabilidades por los contenidos de sus publicaciones y programas.

Actividad digital y seguridad de los sistemas de red-

Las actividades digitales dependen de proveedores de servicios de internet, proveedores de servicios online y de la infraestructura de sistemas. Fallos significativos en los sistemas o ataques a la seguridad de los mismos podría tener un efecto adverso en los resultados operativos y condiciones financieras del Grupo.

Riesgo tecnológico-

Para mantener e incrementar su competitividad y su negocio, Prisa debe adaptarse a los avances tecnológicos, para lo que son factores clave la investigación y el desarrollo. Los cambios tecnológicos podrían propiciar la entrada de nuevos competidores y su posible incremento de cuota de mercado en detrimento de la del Grupo.

Riesgos financieros

Riesgo de financiación-

Las obligaciones financieras del Grupo se describen en la nota 9 "Pasivos financieros" de las notas explicativas adjuntas.

Tal y como se describe en dicha nota, en el mes de diciembre del ejercicio 2013 el Grupo firmó un acuerdo para la refinanciación de su deuda financiera que supuso una extensión de los vencimientos, una mayor flexibilidad en el proceso de reducción de la misma y una mejora en su perfil de liquidez.

La mejora en el perfil de liquidez se derivaba tanto de la firma de un contrato de financiación adicional por importe de 353 millones de euros suscrito con determinados inversores institucionales para cubrir las necesidades de liquidez en el medio plazo, así como de la reducción significativa del pago de intereses en efectivo.

Adicionalmente, el acuerdo de refinanciación incluye una serie de compromisos de reducción de deuda para cuyo cumplimiento el Grupo cuenta con diversas alternativas tales como la venta de activos no estratégicos, la recompra de deuda a descuento en el mercado, el apalancamiento de activos operativos, las transferencias de deuda entre tramos así como otras operaciones corporativas. El contrato contiene mecanismos automáticos que evitan su resolución anticipada bajo ciertos supuestos en el caso de no cumplirse dichos compromisos, lo cual proporciona estabilidad a la estructura de capital del Grupo.

Tal y como se describe en las notas explicativas adjuntas, el Grupo ha realizado una serie de operaciones durante el primer semestre del ejercicio 2014 enmarcadas en su compromiso de reducción de deuda tales como la colocación de un paquete de acciones de Mediaset España Comunicación, S.A. destinados a la recompra de 164.959 miles de euros de deuda financiera a un precio del 72,38%, el acuerdo formalizado con Telefónica de Contenidos, S.A.U. para la venta del 56% del capital social de DTS, por un importe de 750 millones de euros, sujeto a ajustes de precio habituales en este tipo de transacciones hasta que se cierre la transacción y a la preceptiva autorización por parte de las autoridades de competencia.

Los contratos que regulan las condiciones del endeudamiento de Prisa estipulan requisitos y compromisos de cumplir determinados ratios de apalancamiento y financieros (*covenants*). Estos contratos incluyen asimismo disposiciones sobre incumplimiento cruzado. Adicionalmente, la actual refinanciación supone una mayor flexibilidad en cuanto a que se han incorporado mecanismos legales de adopción de decisiones por mayorías cualificadas en procesos de negociación que con anterioridad se sometían a consentimientos unánimes por parte de las entidades financieras.

A 30 de junio de 2014, a pesar del cierre de la refinanciación en diciembre de 2013, el alto nivel de endeudamiento bancario del Grupo, que asciende a 3.305 millones de euros, supone una serie de riesgos para el mismo:

- Aumenta la vulnerabilidad del mismo al ciclo económico y a la evolución de los mercados.
- Requiere destinar una parte de los flujos de caja de las operaciones a atender las obligaciones de pago, abono de intereses y amortización del principal de la deuda, reduciendo la capacidad para destinar estos flujos a atender necesidades de circulante, inversiones, así como a financiar futuras operaciones.
- Expone al Grupo a las fluctuaciones de tipos de interés por la parte de los préstamos que se financian con tipos de interés variables.
- Limita la capacidad de adaptarse a los cambios en los mercados y coloca al Grupo en desventaja en relación a competidores menos endeudados.

Situación patrimonial de la sociedad dominante del Grupo-

Como consecuencia del acuerdo para la venta del 56% de DTS, la sociedad dominante del Grupo se ha registrado una pérdida por importe de 750.383 miles de euros y se encuentra en una situación de desequilibrio patrimonial a 30 de junio de 2014. El patrimonio neto de Prisa a esta fecha es negativo en 593.513 miles de euros, lo que implica que, según establece la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad se encuentra incurso en causa de disolución.

Con el fin de restablecer el desequilibrio patrimonial, el contrato de financiación de Prisa prevé un mecanismo de conversión automática de una parte del Tramo 3 de la deuda de la compañía en préstamos participativos en una cuantía suficiente para compensar dicho desequilibrio patrimonial calculado en la fecha de conversión.

La fecha de conversión de la deuda en préstamo participativo será de cinco días hábiles anteriores a la fecha en la que, de acuerdo a la Ley de Sociedades de Capital, se cumpla el plazo de dos meses para tomar las medidas necesarias para restablecer la situación de equilibrio, esto es, cinco días antes de que se cumplan dos meses desde la fecha en la que los administradores tuvieron conocimiento del desequilibrio, esto es, desde la fecha de aprobación de las cuentas que reflejen dicha situación de desequilibrio.

Riesgo de crédito y liquidez-

La situación macroeconómica adversa, con caídas significativas de la publicidad y circulación y de los abonados a la televisión de pago, ha estado teniendo un impacto negativo en la capacidad de generación de caja del Grupo durante los últimos años, principalmente en España. Los negocios dependientes de la publicidad tienen un porcentaje elevado de costes fijos, y la caída de ingresos publicitarios repercute de manera significativa en los márgenes y en la posición de tesorería, dificultando la puesta en marcha de medidas adicionales para mejorar la eficiencia operativa del Grupo. De la misma manera, una evolución negativa del negocio de la televisión de

pago afectaría directamente a su liquidez, lo que podría plantear necesidades de financiación adicionales, que se incrementarían en la medida en que se retrase el cierre de la operación.

En el contexto del acuerdo de refinanciación de la deuda firmado en diciembre de 2013, el Grupo obtuvo una línea de financiación adicional por importe de 353 millones de euros para cubrir sus necesidades de liquidez en el medio plazo.

El Grupo realiza un seguimiento exhaustivo de los cobros y pagos asociados a todas sus actividades, así como de los vencimientos de la deuda financiera y comercial. En cuanto al riesgo de crédito comercial, el Grupo evalúa la antigüedad de la deuda y realiza un seguimiento constante de la gestión de los cobros y tratamiento de la morosidad.

Adicionalmente, el Grupo analiza de manera recurrente otras vías de financiación con objeto de cubrir las necesidades previstas de tesorería tanto a corto como a medio y largo plazo.

Intereses minoritarios en unidades generadoras de efectivo-

El Grupo tiene intereses minoritarios significativos en unidades generadoras de efectivo entre las que destacan los negocios de educación, radio y televisión de pago. Santillana tiene la obligación de pagar a sus intereses minoritarios (25% del capital social) un dividendo fijo predeterminado preferente al dividendo de Prisa.

Exposición al riesgo de tipo de interés-

El Grupo se encuentra expuesto a las variaciones del tipo de interés, al obtener aproximadamente un 40% de su deuda con entidades financieras a interés variable. En este sentido el Grupo formaliza contratos de cobertura de riesgo de tipos de interés.

Exposición al riesgo de tipo de cambio-

El Grupo está expuesto a las fluctuaciones en los tipos de cambio fundamentalmente por las inversiones financieras realizadas en participaciones en sociedades americanas, así como por los ingresos y resultados procedentes de dichas inversiones.

En este contexto, con objeto de mitigar este riesgo, en la medida en que haya líneas de crédito disponibles, el Grupo sigue la práctica de formalizar, sobre la base de sus previsiones y presupuestos que se analizan mensualmente, contratos de cobertura de riesgo en la variación del tipo de cambio (seguros de cambio, "forwards" y opciones sobre divisas fundamentalmente) con la finalidad de reducir la volatilidad en los flujos de caja enviados a la matriz desde las filiales que opera en el extranjero.

Riesgos fiscales-

Los riesgos fiscales del Grupo se relacionan con una posible diferente interpretación de las normas que pudieran realizar las autoridades fiscales competentes así como con la capacidad de generación de bases imponibles positivas suficientes que permitan la

recuperabilidad de créditos fiscales activados derivados de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, de la limitación de la deducibilidad de los gastos financieros y las amortizaciones, así como de las deducciones fiscales.

Con fecha 20 de junio el Consejo de Ministros recibió un informe del ministro de Hacienda y Administraciones Públicas sobre cuatro Anteproyectos de Ley destinados a reformar nuestro sistema tributario que incluyen, entre otras medidas, la modificación del tipo de gravamen general al 28% para el ejercicio 2015 y al 25% para el ejercicio 2016. A la fecha de aprobación de estos estados financieros semestrales, todavía no se ha producido la aprobación definitiva de las correspondientes Leyes, si bien el Grupo, en función de los términos en que la norma quede definitivamente aprobada, evaluará los impactos que pudieran derivarse de la mencionada reforma, que podría tener un impacto significativo y potencialmente negativo, en relación con los activos netos por impuestos diferidos que se encuentran registrados, en los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, de acuerdo con la normativa en vigor a la fecha de cierre.

3. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

El sector de medios de comunicación es muy sensible a la evolución de las principales variables macroeconómicas (PIB), del consumo y en especial al ciclo publicitario.

La publicidad en España y Portugal mantuvo su comportamiento negativo durante el ejercicio 2013, si bien ya desde el segundo trimestre del año se produjo una ralentización en los ritmos de caída en España, tendencia que se ha mantenido durante el comienzo de 2014 y que se espera consolide durante el resto del año de acuerdo a las principales fuentes del mercado. En este sentido, para 2014 en España se espera una estabilización de la inversión publicitaria o incluso ligeros crecimientos en algunos sectores salvo en la prensa, donde se estima que continuarán las caídas si bien se suavizarán en comparación con el ejercicio 2013. La recuperación del mercado publicitario en Portugal durante el primer semestre del año es más clara que en el caso español.

En Latinoamérica, la evolución del PIB ha sido positiva y los países en los que el Grupo está presente han recuperado los niveles previos a los del comienzo de la crisis global, si bien el Grupo está expuesto a la evolución de los parámetros macroeconómicos de los distintos países, incluyendo un potencial deterioro del consumo como consecuencia de una ralentización del ritmo de crecimiento en el medio plazo. Los resultados del Grupo en Latinoamérica se han visto negativamente afectados por la debilidad del tipo de cambio en la región desde mediados del ejercicio 2013, impacto que ha comenzado a suavizarse durante el segundo trimestre de 2014. Excluyendo el impacto de los tipos de cambio, los resultados de Latam muestran crecimientos sólidos en moneda local en la mayor parte de países.

A pesar de que la exposición de Grupo Prisa a la evolución del mercado publicitario es limitada debido a la diversificación de sus ingresos (representando los ingresos publicitarios un 34,6% durante el primer semestre del ejercicio 2014, excluyendo los ingresos de Canal+), los negocios dependientes de publicidad tienen un alto porcentaje

de costes fijos y la caída de los ingresos publicitarios repercute por tanto de manera significativa en el resultado produciendo un empeoramiento de los márgenes y la posición de tesorería del Grupo.

En España, los ingresos publicitarios del Grupo disminuyeron un 2,4% en 2013, con una tendencia de mejora durante el año que se acelera en el cuarto trimestre estanco, con un crecimiento del 12,3% (comparado con caídas 15,7% en el primer trimestre del año). Durante el primer semestre del presente ejercicio, los ingresos publicitarios del Grupo en España cayeron un 1,5% (crecimiento del 2,6% en el segundo trimestre). En el caso de Portugal, los ingresos publicitarios de Media Capital se han incrementado un 16,7% en el primer semestre del año (+26,4% en el segundo trimestre del año).

Durante el primer semestre del ejercicio 2014 América Latina y USA representaron un 45,9% de los ingresos del Grupo (+0,7% manteniendo el perímetro de consolidación constante;) y un 89,7% de su Ebitda.

Prisa cuenta con otros negocios menos dependientes del ciclo económico, que siguen demostrando su capacidad de crecimiento, sobre todo en Latinoamérica, como es el caso de Educación, que en el primer semestre del ejercicio 2014 representa un 47,2% del total de ingresos del Grupo y un 78,6% del Ebitda. En Latinoamérica los ingresos han caído un 11,8% en este mismo período (+4,4% a tipo de cambio constante). Los esfuerzos del negocio editorial continúan centrados en la expansión de los sistemas de enseñanza digitales, sobre todo en países como México, Colombia y Brasil. La evolución de las campañas del área sur en su conjunto ha sido positiva en moneda local. La campaña en España está comenzando con retraso respecto al ejercicio anterior debido a las incertidumbres que está planteando la implantación de la nueva reforma educativa en las distintas comunidades autónomas.

Las audiencias digitales han experimentado crecimientos significativos (88,5 millones de navegadores únicos a junio de 2014, lo que representa un crecimiento del 19,2% respecto al mismo período del año anterior). La compañía seguirá en adelante centrada en incrementar el desarrollo digital en todas sus unidades de negocio. En concreto, el foco en la Prensa seguirá siendo rentabilizar lo máximo posible el liderazgo de cabeceras como El País o As no sólo en España sino también en el mercado americano. La publicidad digital se ha incrementado en un 13,7% en el primer semestre del año y en el negocio de prensa, representa ya un 29% de los ingresos publicitarios

Los ingresos del negocio de la televisión de pago (registrados en la cuenta de resultados consolidada como "Resultados después de impuestos de las actividades interrumpidas") han disminuido un 2,3% en el primer semestre de 2014 y su Ebitda un 75,4%, debido principalmente a la evolución negativa en el número de abonados en el semestre y al incremento en costes del fútbol.

En este entorno económico, el Grupo continúa con su esfuerzo en reducción de gastos y control del capex, reduciendo las inversiones operativas al mínimo para canalizar recursos a las áreas de crecimiento, principalmente Santillana y manteniendo una estricta política de control de costes y de adecuación de sus estructuras productivas a la

evolución de los ingresos con el fin de mantener la liquidez y rentabilidad de los negocios.

Adicionalmente, el Grupo sigue enfocado en la ejecución de su plan de refinanciación y ha realizado durante el primer semestre del ejercicio 2014 una serie de operaciones enmarcadas en su compromiso de reducción de deuda tales como la colocación de un paquete de acciones de Mediaset España Comunicación, S.A. o la formalización de un acuerdo con Telefónica de Contenidos, S.A.U. para la venta del 56% del capital social de DTS.