

Grupo Prisa

Informe de gestión consolidado correspondiente al
ejercicio 2017

1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

El Grupo utiliza el EBITDA para seguir la evolución de sus negocios y establecer los objetivos operacionales y estratégicos de las compañías del Grupo.

El EBITDA es el resultado de adicionar al resultado de explotación la variación de las provisiones de circulante, las dotaciones para amortizaciones de inmovilizado, las pérdidas de valor del fondo de comercio y los deterioros de inmovilizado.

En las tablas siguientes se detalla la conciliación entre el EBITDA y el resultado de explotación del Grupo por cada uno de los segmentos del ejercicio 2017 y 2016 (en millones de euros):

	31.12.2017				
	Educación	Radio	Prensa	Otros	Grupo Prisa
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	110,2	28,4	(14,1)	(18,8)	105,7
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	53,0	8,2	7,5	1,0	69,7
Variación de las provisiones de tráfico	14,1	2,4	1,1	0,3	17,9
Pérdidas de valor del fondo de comercio	0,0	0,0	0,8	(0,2)	0,6
Deterioros de inmovilizado	2,0	2,4	8,7	(0,0)	13,1
EBITDA	179,3	41,4	4,0	(17,7)	207,0

	31.12.2016				
	Educación	Radio	Prensa	Otros	Grupo Prisa
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	98,6	28,2	7,1	(34,4)	99,5
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	55,4	7,8	7,4	4,4	75,0
Variación de las provisiones de tráfico	14,7	4,6	0,7	8,5	28,5
Pérdidas de valor del fondo de comercio	0,0	0,4	0,0	0,0	0,4
Deterioros de inmovilizado	2,2	0,3	0,0	0,2	2,7
EBITDA	170,9	41,3	15,2	(21,3)	206,1

La **evolución del Grupo consolidado** durante el año 2017 ha sido la siguiente:

- Los ingresos de explotación del Grupo alcanzaron los 1.170,7 millones de euros (-1,2%) y el EBITDA fue de 207,0 millones de euros (+0,5%). Ambas magnitudes se han visto impactadas positivamente por la evolución del tipo de cambio.
- Los hechos más relevantes del año 2017 han sido:
 - En España la publicidad decrece tanto en Radio como en Prensa, aunque se incrementa la publicidad digital de El País y Diario As.
 - En Educación, las operaciones de Latinoamérica muestran un crecimiento de ingresos en moneda local del 4,9%.
 - Radio muestra recuperación en España y Latinoamérica.
 - Los resultados de Media Capital se clasifican como una actividad interrumpida como consecuencia de la aceptación en julio de 2017 de una oferta vinculante para su venta (véanse notas 1a, 7 y 11b de las notas explicativas adjuntas).
 - La evolución de los tipos de cambio ha tenido impacto positivo en el 2017: 6,5 millones de euros en ingresos y 5,2 millones de euros en EBITDA.

La **evolución de los negocios** durante el año 2017 ha sido la siguiente:

- En el área de **Educación**, los ingresos de explotación alcanzaron los 656,2 millones de euros (por encima de la cifra de 2016 en un +2,9%), recogiendo un impacto positivo por efecto cambiario de 8,3 millones de euros. Sin el efecto cambiario los ingresos aumentan respecto a 2016 (+1,6%). El EBITDA alcanza los 179,3 millones de euros (+4,9%). Si se

elimina el efecto cambiario, el EBITDA crece +1,5% respecto a 2016 (efecto cambiario de 5,8 millones de euros).

- Se han cerrado las campañas del área sur con un comportamiento muy sólido en los países más importantes. Destaca Brasil que incrementa sus ingresos en moneda constante un 18%.
- Las campañas del área norte (España y México principalmente) empeoran sus ingresos (-9,2% en moneda local), fundamentalmente por España ya que 2017 es un año sin novedades y en el 2016 sí las hubo. Sólo México y Ecuador aumentan sus ingresos respecto el año anterior (+3% y +14% en moneda local, respectivamente).
- Los sistemas de enseñanza digitales (UNO y Compartir) continúan su expansión en Latinoamérica, creciendo en número de alumnos hasta alcanzar los 932.606.
- Norma comenzó a consolidarse en las cuentas de Santillana desde octubre de 2016. Su contribución a los ingresos en el año 2017 ha sido de 33 millones de euros.
- En el área de **Radio**, los ingresos de explotación alcanzaron los 280,7 millones de euros, por debajo del año pasado (-6,8%) tanto en España como en Latinoamérica (-6,3% sin efecto cambiario), y el EBITDA alcanzó 41,4 millones de euros prácticamente en línea con el 2016 (+0,2%, siendo la variación de un +1,8% sin efecto cambiario).
 - La caída de ingresos respecto a 2016 se explica porque en 2016 salió del perímetro de consolidación RLM, S.A. (negocio de Música) y por el cese del negocio de sindicación de contenidos en USA (GLR Networks, LLC), que en 2016 aportaron 7,2 millones de euros pero que contribuían con márgenes negativos.
 - La publicidad de Prisa Radio en España disminuye ligeramente, mostrando una variación del -0,6%. En Latinoamérica la publicidad disminuye un -5,1% (-3,8% sin efecto del tipo de cambio).
 - En Latinoamérica, los ingresos disminuyen un -4,4% en euros (-2,8% en moneda local). El buen comportamiento en moneda local de Chile y Argentina no permiten compensar la caída experimentada en Colombia y USA.
 - Impacto negativo del tipo de cambio de -1,5 millones de euros en ingresos y -0,6 millones en EBITDA.
 - Según el último EGM, Prisa Radio en España mantiene su liderazgo tanto en radio generalista como en musical.
- En el área de **Prisa Noticias**, los ingresos de explotación alcanzaron los 220,6 millones de euros (-8,1%). Disminuye la publicidad tradicional, la circulación y las promociones. El incremento de la publicidad digital y el ahorro de gastos compensan parcialmente estos efectos. El EBITDA alcanza 4,0 millones de euros disminuyendo 11,3 millones de euros respecto al mismo período del año anterior en parte por las mayores indemnizaciones realizadas.
 - Los ingresos se ven afectados por el efecto de la Eurocopa y el 40 Aniversario de El País en 2016.
 - Los ingresos publicitarios en el período disminuyen un 7,9%.
 - La publicidad digital sube un 4% (representando un 46% del total de ingresos publicitarios de la división).
 - La publicidad tradicional cae un -16%.
 - Los ingresos de circulación continúan con caída del 13%.
 - En el 2017 se registran de media 108,4 millones de navegadores únicos (+23%).
 - El País consolida su posición como primer diario en español en el ranking mundial de medios, y As acentúa su liderazgo en digital en América.
- **Media Capital** se presenta como una operación en discontinuación. Sus ingresos alcanzaron en el año los 165,5 millones de euros (-4,9%) y el EBITDA los 40,7 millones de euros (-3,6%). El estricto control de costes permite compensar la caída de la publicidad y la caída en la actividad de llamadas de valor añadido.

- TVI mantiene el liderazgo en 24 horas y prime time, alcanzando unas audiencias medias diarias de 22% y 25%, respectivamente, sobre el total de Televisión.
- La radio de Media Capital se mantiene número uno en el ranking de audiencias (Radio Comercial tiene un share del 24%).

El **endeudamiento neto bancario** del Grupo disminuye en 64,6 millones de euros en el año y se sitúa en 1.421,6 millones de euros a diciembre de 2017.

Este indicador de deuda incluye las deudas con entidades de crédito no corrientes y corrientes, sin considerar los gastos de formalización, minoradas por el importe de las inversiones financieras corrientes y del efectivo y otros medios líquidos equivalentes.

La tabla siguiente muestra la composición de este indicador a 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016:

	Millones de euros	
	31.12.17	31.12.16
Deudas con entidades de crédito no corrientes	642,2	1.653,5
Deudas con entidades de crédito corrientes	1.002,6	68,5
Gastos de formalización	17,3	30,1
Inversiones financieras corrientes	(23,3)	(19,5)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(217,2)	(246,4)
ENDEUDAMIENTO NETO BANCARIO	1.421,6	1.486,2

El endeudamiento neto bancario a 31 de diciembre de 2016 incluía 98,5 millones de euros de Media Capital. A 31 de diciembre de 2017, el endeudamiento neto bancario de Media Capital asciende a 95,5 millones de euros y se clasifica en los epígrafes de “Activo no corriente mantenido para la venta” y “Pasivo asociado a activo no corriente mantenido para la venta”.

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 relacionados con la situación financiera y patrimonial.
- Riesgos estratégicos y operativos.

Riesgos relacionados con la situación financiera y patrimonial

Riesgo de financiación-

Las obligaciones financieras del Grupo se describen en la nota 10 “Pasivos financieros” de las notas explicativas adjuntas.

A 31 de diciembre de 2017, el nivel de endeudamiento neto bancario del Grupo asciende a 1.421,6 millones de euros y supone una serie de riesgos para el mismo:

- Aumenta la vulnerabilidad del mismo al ciclo económico y a la evolución de los mercados, especialmente en aquellos negocios con mayor exposición a los ciclos económicos.
- 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 variable.

- Limita la capacidad de adaptarse a los cambios en los mercados.
- Sitúa al Grupo en desventaja en relación con competidores menos endeudados.

Por otro lado, los contratos que regulan las condiciones del endeudamiento de Prisa estipulan requisitos y compromisos de cumplimiento de determinados ratios de apalancamiento y financieros (*covenants*). Estos contratos incluyen asimismo disposiciones sobre incumplimiento cruzado, que podrían ocasionar, si el incumplimiento supera determinados importes, el vencimiento anticipado y resolución del contrato en cuestión, así como del *Override Agreement*.

Tal y como se describe en las notas a los estados financieros adjuntas, al cierre del ejercicio 2017 el principal compromiso financiero del Grupo es el vencimiento, en diciembre de 2018, de 956,5 millones de euros, importe que se encuentra registrado en el pasivo a corto plazo del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2017.

En este sentido, con fecha 22 de enero de 2018, la Sociedad ha firmado con la totalidad de los acreedores financieros del *Override Agreement* un acuerdo marco con el fin de refinanciar y modificar las condiciones de la actual deuda financiera de Prisa, adecuando el calendario de vencimientos de la deuda bancaria al perfil de generación de caja de los negocios del Grupo.

La efectividad de dicho acuerdo está sujeta, entre otras condiciones, a que se cancele deuda, en el momento de entrada en vigor de la refinanciación, por 450 millones de euros con los fondos procedentes del aumento de capital dinerario por importe de 563,2 millones de euros, que ha sido íntegramente suscrito en febrero de 2018 y a que se alcance un acuerdo con los acreedores financieros sobre los nuevos términos del *Override Agreement* no previstos expresamente en el acuerdo de 22 de enero de 2018 (*véanse notas 1a y 16 de las notas explicativas adjuntas*).

El acuerdo de refinanciación prevé dos escenarios alternativos en función de si, a 30 de junio de 2018, Prisa ha obtenido los fondos provenientes de la venta de Media Capital, los cuales se destinarán a cancelar deuda.

Además, el acuerdo de refinanciación prevé un número limitado de supuestos de terminación que permitirían a los acreedores resolver su compromiso de apoyar las modificaciones propuestas a la financiación regulada en el *Override Agreement* y que a la fecha del presente informe son: (i) la existencia de fecha límite para formalizar el acuerdo de Refinanciación (30 de junio de 2018); (ii) el incumplimiento material por la Sociedad de sus obligaciones derivadas del acuerdo marco; (iii) que una autoridad administrativa o judicial competente dicte una orden o resolución que impida la ejecución de la Refinanciación pactada; y (iv) que la Sociedad sea declarada en concurso de acreedores.

En el caso de que no se cumplieran los referidos hitos a las que está sujeta la efectividad del acuerdo de Refinanciación o se produjera la terminación del mismo por cualquiera de las causas antes descritas, el Grupo habría de hacer frente en diciembre de 2018 al vencimiento de 956,5 millones de euros, lo que tendría un impacto en la liquidez y en la continuidad de los negocios.

El acuerdo de refinanciación reduciría la exposición del Grupo a los riesgos anteriores si bien su nivel de endeudamiento seguiría siendo elevado.

Operación de venta de Media Capital-

El 13 de julio de 2017 el Consejo de Administración de Prisa aceptó una oferta vinculante presentada por Altice NV para la venta de Vertix SGPS, S.A. ("Vertix"), sociedad propietaria del Grupo Media Capital, SGPS, S.A. ("Media Capital") (*véanse notas 1a, 7 y 11b de las notas explicativas adjuntas*), estando la operación condicionada a la preceptiva autorización de las autoridades de competencia portuguesas.

Este acuerdo ha supuesto el registro de una pérdida contable en la sociedad dominante de 89,3 millones de euros (pérdida de 76,9 millones de euros en los estados financieros consolidados). El precio final dependerá de la evolución del negocio de Media Capital hasta la fecha en que se materialice la venta.

El importe de la venta de Media Capital iría destinado a amortización de deuda financiera, por lo que si finalmente no se ejecutara la venta, la situación financiera del Grupo se vería negativamente afectada.

Situación patrimonial de la Sociedad dominante del Grupo-

A 31 de diciembre de 2017, el patrimonio neto de la sociedad dominante a efectos de la causa de disolución y/o reducción de capital prevista en la Ley de Sociedades de Capital (incluyendo los préstamos participativos vigentes al cierre) es de 46.279 miles de euros, siendo este importe inferior a las dos terceras partes de la cifra del capital social si bien se sitúa por encima de la mitad del capital social, por lo que la sociedad se encuentra en una situación de desequilibrio patrimonial a los efectos de la obligación de reducir el capital social en el plazo de un año.

Los Administradores de la Sociedad dominante, han previsto una serie de medidas y acciones estratégicas destinadas a reforzar y optimizar la estructura financiera y de recursos propios de la Sociedad, entre las que se encuentra la ampliación de capital dineraria por importe de 563,2 millones de euros que en el mes de febrero de 2018 ha sido suscrita en su totalidad (*véanse notas 1a y 16 de las notas explicativas adjuntas*). Con esta ampliación de capital suscrita y registrada en febrero de 2018 se restablece el equilibrio patrimonial de la Sociedad dominante.

Riesgo de crédito y liquidez-

La situación macroeconómica adversa, con caídas significativas de la publicidad y circulación ha tenido 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. A 31 de diciembre de 2017 los ingresos publicitarios representan un 29,8% de los ingresos de explotación del Grupo.

Por otro lado, la naturaleza del negocio de Educación determina que existan periodos de concentración de cobros en torno a determinadas fechas, principalmente durante los últimos meses de cada año. Lo anterior genera estacionalidad en los flujos de efectivo de Santillana. Si bien la estacionalidad de los flujos de efectivo del Grupo no es significativa, en la medida en que los flujos procedentes de las distintas unidades de negocio se compensan mitigando, en gran medida, el efecto de la estacionalidad, lo anterior podría dar lugar a algunas tensiones de tesorería durante los periodos en que los cobros son estructuralmente menores.

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.

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 y 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 y radio. En este sentido, Santillana tiene la obligación de pagar anualmente a sus accionistas 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 60,3% de su deuda con entidades financieras a interés variable. Actualmente el Grupo no tiene contratados derivados sobre 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 de las operaciones, resultados y flujos de las filiales que operan en monedas distintas al euro.

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 modificaciones de las normas fiscales de los países donde opera.

A 31 de diciembre de 2017, el Grupo consolidado tiene activados créditos fiscales por importe de 332,8 millones de euros, de los cuales 292,8 millones de euros pertenecen al grupo de consolidación fiscal cuya entidad dominante es Prisa.

De acuerdo a los planes de negocio actuales del Grupo, los Administradores consideran probable la recuperación de los créditos fiscales activados en el plazo establecido en la normativa contable, si bien existe el riesgo de que la capacidad de generación de bases imponibles positivas no sea suficiente para la recuperabilidad de los créditos fiscales activados derivados de, las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, las limitaciones a la deducibilidad de los gastos financieros y amortizaciones, así como de las deducciones fiscales.

Activos intangibles y fondos de comercio-

A 31 de diciembre de 2017 la sociedad tiene registrados en su balance de situación consolidado activos intangibles por importe de 110,8 millones de euros y fondos de comercio por importe de 167,6 millones de euros. En el análisis de la valoración de estos activos y fondos de comercio se han utilizado estimaciones realizadas a la fecha en función de la mejor información disponible. Es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones a la baja, lo que implicaría el reconocimiento en la cuenta de resultados del efecto de esas nuevas estimaciones en la valoración de los activos intangibles y fondos de comercio registrados.

Riesgos estratégicos y operativos*Riesgos macroeconómicos-*

La evolución de las variables macroeconómicas afecta al desarrollo de los negocios del Grupo tanto en España como en América.

En el ejercicio 2017, un 55% de los ingresos de explotación del Grupo proviene de los mercados internacionales. No obstante, España continúa siendo el principal mercado geográfico del Grupo (representando un 45% de los ingresos de explotación del Grupo).

Las principales magnitudes de consumo en España ha sufrido en el pasado deterioros muy significativos que han impactado, y podrían continuar haciéndolo en el caso de no cumplirse las previsiones de crecimiento, en el gasto que los clientes del Grupo realizan en sus productos y servicios, incluidos anunciantes y otros clientes de las ofertas de contenidos de Prisa.

En lo que se refiere a las actividades e inversiones de Prisa en Latinoamérica, cabe señalar que es la región de mayor riesgo entre los países emergentes por su vínculo con Estados Unidos y China, en especial, en lo que respecta a Brasil y Chile, debido a la dependencia de sus economías de la exportación de materias primas a China o Estados Unidos, entre otros.

Los deterioros macroeconómicos podrían afectar negativamente a la posición del Grupo en términos de resultados y generación de caja, así como a la valoración de los activos del Grupo.

Deterioro del mercado publicitario-

Una parte relevante de los ingresos de explotación de Prisa provienen del mercado publicitario, principalmente en sus negocios de prensa y radio. A 31 de diciembre de 2017 los ingresos publicitarios representan el 29,8% de los ingresos de explotación del Grupo. El gasto de los anunciantes tiende a ser cíclico y es un reflejo de la situación y perspectivas económicas generales.

En el caso de que se produjera un empeoramiento de las magnitudes macroeconómicas en los países en los que opera el Grupo (especialmente el PIB), las perspectivas de gasto de los anunciantes podrían verse afectadas negativamente. Dado el gran componente de gastos fijos asociados a los negocios con un peso elevado de ingresos publicitarios, una caída de los ingresos publicitarios repercutiría directamente en el beneficio operativo y por tanto en la capacidad de generación de caja del Grupo.

Proceso de cambio en el negocio tradicional de medios-

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.

Del mismo modo, la proliferación de medios de comunicación digitales alternativos, incluyendo redes sociales o agregadores de noticias, ha ampliado notablemente las opciones al alcance de los consumidores, derivando en una fragmentación de la audiencia. Además, la proliferación de estos nuevos actores supone un incremento de inventarios de espacio publicitario digital disponibles para los anunciantes, que afecta y se espera que continúe afectando a los negocios de Prensa y Radio del Grupo.

Además, el propio negocio de publicidad digital está sometido a un constante cambio. La irrupción de redes y mercados de publicidad digital, en especial, métodos disruptivos de subasta de publicidad como el *real-time bidding*, permiten a los anunciantes desarrollar una publicidad más personalizada, y presionan los precios a la baja.

Asimismo, proliferan las tecnologías y aplicaciones que permiten a los usuarios eludir la publicidad digital en las webs y aplicaciones móviles y para *smartphones* que visitan.

Si los negocios del Grupo no consiguen adaptarse con éxito a las nuevas demandas de los consumidores y a los nuevos modelos de negocio podría producirse un impacto en los ingresos y resultados del Grupo.

Riesgo de competencia-

Los negocios en los que Prisa opera son sectores altamente competitivos.

En los negocios de Prensa y Radio, la competencia entre compañías que ofrecen contenido online es intensa y el Grupo compite por publicidad tanto con actores tradicionales como con nuevos proveedores de contenido y agregadores de noticias.

En el negocio de Educación, el Grupo compite igualmente tanto con actores tradicionales como con negocios de menor tamaño, portales online y operadores digitales que ofrecen contenidos y metodologías alternativas. Adicionalmente, los estudiantes con mayor frecuencia recurren a

fuentes de contenido más baratas, intercambio de archivos y documentos a través de diversas plataformas, sitios online, copias "pirata" o materiales de segunda mano.

La capacidad de anticipación y adaptación a las necesidades y nuevas demandas de los clientes, puede afectar a la posición competitiva de los negocios del Grupo frente al resto de competidores.

Riesgo país-

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

Riesgo regulatorio-

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

En concreto, el negocio de radio está sujeto a la obligación de disponer de concesiones y licencias para el desarrollo de su actividad, mientras que el negocio de educación está sujeto a las políticas educativas aprobadas por los gobiernos de los países en que opera el Grupo. Por este motivo, el negocio de Educación podría verse afectado por cambios legislativos, cambios en los procedimientos de contratación con las administraciones públicas, o la necesidad de obtener autorizaciones administrativas previas respecto a sus contenidos. Las modificaciones curriculares obligan al Grupo a modificar sus contenidos educativos, lo que requiere, a su vez, de la realización de inversiones adicionales, por lo que existe el riesgo de que el retorno de estas inversiones sea menor del esperado.

Adicionalmente, los negocios de Prisa están sujetos a abundante regulación en materia de defensa de la competencia, control de concentraciones económicas o legislación antimonopolio, tanto internacional como local.

Riesgo de concentración en el sector público-

Los principales clientes en el negocio de educación del Grupo son los gobiernos y entes de carácter público de las diferentes jurisdicciones en las que opera. En el ejercicio 2017, el 18,9% de los ingresos de explotación del negocio de Educación (20,1% a diciembre de 2016) procedía de ventas institucionales, existiendo, en particular, una alta concentración en Brasil.

Esta dependencia de las administraciones públicas podría suponer un riesgo para los resultados y el negocio del Grupo, en caso de que la situación económica de estos países se deteriore, se produzcan cambios normativos o en las políticas públicas.

Transformación digital-

Los negocios en los que opera el Grupo se encuentran en un permanente proceso de cambio tecnológico. Los recientes avances tecnológicos han traído consigo nuevos métodos y canales para la distribución y consumo de contenidos. Estos avances impulsan, a su vez, cambios en las preferencias y expectativas de los consumidores.

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. La transformación digital comporta una serie de riesgos como son el desarrollo de nuevos productos y servicios que respondan a las tendencias del mercado, la pérdida de valor del contenido en el ámbito digital, el elevado peso de la tecnología en el desarrollo de negocios digitales o la resistencia al cambio tecnológico en los negocios del Grupo.

Riesgo tecnológico-

Los negocios en los que opera el Grupo dependen, en mayor o menor medida, de sistemas de tecnologías de la información ("TI"). Por ejemplo, en el negocio de educación el Grupo ofrece software o soluciones tecnológicas a través de plataformas web.

Los sistemas de TI son vulnerables con respecto a un conjunto de problemas, tales como el mal funcionamiento de hardware y software, los virus informáticos, la piratería y los daños físicos sufridos por los centros de TI. Los sistemas de TI necesitan actualizaciones periódicas y es posible que el Grupo no pueda implantar las actualizaciones necesarias en el momento adecuado o que las actualizaciones no funcionen como estaba previsto. Además, los ciberataques sobre los sistemas y plataformas de Prisa podrían derivar en la pérdida de datos o comprometer datos de clientes u otra información sensible. 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.

En este sentido, el Grupo tiene externalizado con Indra Sistemas, S.A. ("Indra") el servicio de gestión de tecnologías de la información y el desarrollo de proyectos de innovación en algunas sociedades del Grupo. En la medida en que esta prestación de servicios no continuara, las operaciones del Grupo podrían verse afectadas.

Riesgo de litigios y reclamaciones de terceros-

Prisa es parte en litigios significativos y adicionalmente está expuesta a responsabilidades por los contenidos de sus publicaciones y programas. Además, en el desarrollo de sus actividades y negocios, el Grupo está expuesto a potenciales responsabilidades y reclamaciones en el ámbito de sus relaciones laborales.

Protección de datos-

El Grupo dispone de una gran cantidad de datos de carácter personal con ocasión del desarrollo de sus negocios, incluyendo información relativa a empleados, lectores o estudiantes. Adicionalmente, está sujeto a normas en materia de protección de datos en los diversos países en los que opera. Cualquier incumplimiento de estas normas podría tener un impacto adverso en el negocio del Grupo.

Propiedad intelectual-

Los negocios del Grupo dependen, en gran medida, de derechos de propiedad intelectual e industrial, incluyendo, entre otros, marcas, contenido literario o tecnología internamente desarrollada por el Grupo. Las marcas y otros derechos de propiedad intelectual e industrial constituyen uno de los pilares del éxito y del mantenimiento de la ventaja competitiva del Grupo. Sin embargo, existe el riesgo de que terceros sin la autorización de la Sociedad traten de copiar u obtener y utilizar de manera indebida los contenidos, servicios o tecnología desarrollada por el Grupo.

Por otro lado, el Grupo, para hacer uso de derechos de propiedad intelectual de terceros, cuenta con autorizaciones no exclusivas otorgadas, a cambio de una contraprestación, por entidades de gestión de colectivos de titulares de estos derechos.

Los avances tecnológicos facilitan la reproducción no autorizada y la distribución de contenidos a través de diversos canales, dificultando la ejecución de los mecanismos de protección asociados a los derechos de propiedad intelectual e industrial.

3. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

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

como Educación o Radio con presencia internacional están además afectados por la evolución de las monedas de los países en los que operan. A la gestión económica de los negocios le afectará también la evolución previsible de estas variables.

Durante el año 2018, según el FMI (datos de octubre 2017), se mantienen las previsiones de crecimiento para las economías de Iberia.

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 variaciones en el consumo como consecuencia de una aceleración o ralentización del ritmo de crecimiento en alguno de estos países o de la evolución de las economías.

Según datos del FMI (octubre 2017), el crecimiento continuará en todos los países en los que Prisa está presente, en 2018, creciendo a mayor ritmo que en 2017, salvo en México (crecerá, aunque a menor ritmo por las incertidumbre de la negociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y de las elecciones presidenciales) Venezuela y Puerto Rico. Brasil aumentará su ritmo de crecimiento (crecerá al 1,5%), mientras que destacan los incrementos en Colombia Chile y Perú. Argentina se espera que mantenga la cifra de 2017 en 2018 (+2,5%).

El crecimiento económico afectará a la evolución de los negocios del Grupo. Los resultados del Grupo también se verán influenciados por la evolución de los tipos de cambio. En el ejercicio 2017, los resultados del Grupo en Latinoamérica se vieron positivamente afectados por la fortaleza del tipo de cambio en Brasil, Chile y Perú. En la evolución del tipo de cambio, éste se ha ido moderando en el segundo semestre del año (el efecto es negativo en el segundo semestre). Así se espera para 2018 una depreciación de todas las monedas de Latinoamérica en la comparativa con 2017.

Otro de los factores que inciden en la evolución futura es el ciclo publicitario. No obstante, la exposición del Grupo Prisa a la evolución del mercado publicitario es limitada debido a la diversificación de sus ingresos (los ingresos publicitarios representan un 29,8% del total durante 2017). Los negocios dependientes de publicidad tienen un alto porcentaje de costes fijos, por lo que el incremento de los ingresos publicitarios repercute de manera significativa en el resultado produciendo una mejora de los márgenes y de la posición de tesorería del Grupo.

Continúa creciendo la publicidad digital. En concreto, se ha incrementado en un 3,2% en 2017 y en el negocio de prensa representa ya un 46% de los ingresos publicitarios (41% en 2016). Se prevé, según datos de i2P (octubre 2017), que continúe la tendencia de crecimiento en 2018.

El mercado publicitario en España durante el 2017 se mantuvo en línea (cayó un -0,3%) según el informe de i2P. La estimación de esta misma fuente para el año 2018 muestra una vuelta a un crecimiento global del mercado español del +1,1%.

En España, los ingresos publicitarios del Grupo cayeron un -3,0% en 2017, afectado tanto por el efecto del 40º aniversario de El País en 2016 como por la Eurocopa de fútbol de 2016. Sin estos dos efectos, la caída hubiera sido del -0,7% por la menor publicidad en Cadena en Radio y la caída en la publicidad en papel en Prensa. Se ha compensado en parte gracias a la evolución de la publicidad Local de Radio y la publicidad digital de Prensa. Para 2018 se prevén ingresos publicitarios en crecimiento en línea con el crecimiento esperado para el mercado apoyado en crecimiento digital, en eventos como el Mundial de Fútbol y en un mejor comportamiento de la publicidad en Radio (tanto de Cadena como Local).

En Latinoamérica, según el estudio de Price Waterhouse Coopers (PwC) Global Entertainment and Media Outlook 2017-2021, se preveía para el sector de radio que el mercado publicitario en 2017 creciera un 3,5%. Prisa Radio en Latinoamérica ha caído un -3,8% a tipos de cambio constantes, afectado por la venta a final de 2016 de GLR Networks. Sin este efecto, la caída es del -1,6% afectado por la situación en Colombia. Para 2018, se espera que Prisa Radio mejore y vuelva al crecimiento (especialmente en Colombia) en un contexto de mercado en el que se esperan crecimientos (+3,6% según PwC).

En Portugal (que se integra en las cuentas del Grupo como operación en discontinuación), la evolución del mercado publicitario en el año 2017 ha sufrido una ralentización en el sector de la

televisión en abierto (-1,6% según estimaciones internas), mientras que tanto en el sector de la radio (+9,6%) como de internet (+14,0%) ha continuado el crecimiento. En este contexto, los ingresos publicitarios de Media Capital han caído un 2,0% respecto a 2016, por las caídas en televisión. Para el 2018 se estima que el mercado vuelva a crecer en televisión y continúe creciendo en internet, mientras que para radio se espera que el mercado permanezca plano. Así, Media Capital estima crecer por encima de las previsiones de mercado.

Prisa cuenta con otros negocios menos dependientes del ciclo económico y de la publicidad, que siguen demostrando su capacidad de crecimiento, sobre todo en Latinoamérica, como es el caso de Educación, que en 2017 representa un 56,1% del total de ingresos del Grupo y un 86,6% del EBITDA. En Latinoamérica los ingresos del Grupo han crecido un +3,8% en este mismo período en parte por el efecto positivo del tipo de cambio (+2,8% a tipo de cambio constante). A tipo de cambio constante, Educación crece un +1,6% gracias a que en 2017 es un año de ciclo alto en las ventas institucionales de Brasil y a la buena marcha de la actividad en Argentina. Por este motivo, y por la consolidación de Norma todo el año en 2017 (en 2016 comenzó a consolidar en octubre), la evolución de las campañas del área sur en su conjunto, ha sido positiva en 2017. Las campañas del área norte en cambio han caído un -9,2% a tipo constante, viéndose afectada por la campaña sin novedades en España y por la caída del negocio en Puerto Rico (huracán María), República Dominicana (menor licitación de ventas institucionales) y USA (no hubo adopciones en Texas). Por otro lado, continúa la expansión de los sistemas de enseñanza digitales, (UNO y Compartir) en Latinoamérica creciendo tanto en alumnos como en facturación (en moneda local). La evolución de 2018 dependerá esencialmente, en lo que se refiere a Sistemas, de la captación de alumnos de UNO y Compartir, la evolución del tipo de cambio (se espera una depreciación de las monedas) y del crecimiento en la mayoría de los países, salvo España (efecto doble uso, gratuidad en Madrid y compra de libros de Andalucía) y Brasil (año de ciclo bajo de ventas institucionales). Norma se espera que continúe creciendo.

Una parte del crecimiento del Grupo para 2018 estará apoyado en el desarrollo digital. Las audiencias digitales han experimentado crecimientos significativos (133,7 millones de navegadores únicos a diciembre de 2017, lo que representa un crecimiento del 16% respecto al mismo período del año anterior). La compañía seguirá en 2018 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.

Para el ejercicio 2018 el Grupo seguirá activo en el refuerzo de su estructura de balance, disminución de la deuda y enfoque en la generación de caja.