

**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 2018

**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 2018**

## 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 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 primer semestre de 2018 y 2017 (en millones de euros):

	30.06.2018					
	Educación	Radio	Prensa	Audiovisual	Otros	Grupo Prisa
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>63,8</b>	<b>16,8</b>	<b>(3,8)</b>	<b>15,3</b>	<b>(11,6)</b>	<b>80,5</b>
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	20,1	4,0	2,0	3,0	0,6	29,7
Variación de las provisiones de tráfico	1,7	0,9	1,0	0,3	0,1	4,0
Deterioros de inmovilizado	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,4
<b>EBITDA</b>	<b>85,9</b>	<b>21,7</b>	<b>(0,8)</b>	<b>18,7</b>	<b>(10,9)</b>	<b>114,6</b>

	30.06.2017					
	Educación	Radio	Prensa	Audiovisual	Otros	Grupo Prisa
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>68,5</b>	<b>12,2</b>	<b>(1,0)</b>	<b>12,5</b>	<b>(12,3)</b>	<b>79,9</b>
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	21,7	4,0	3,9	3,8	0,3	33,8
Variación de las provisiones de tráfico	0,8	1,0	0,8	0,1	0,1	2,8
Deterioros de inmovilizado	0,9	1,1	-	-	-	2,0
<b>EBITDA</b>	<b>91,9</b>	<b>18,3</b>	<b>3,7</b>	<b>16,5</b>	<b>(11,9)</b>	<b>118,5</b>

La **evolución del Grupo consolidado** durante el primer semestre del año 2018 ha sido la siguiente:

- Los ingresos de explotación del Grupo alcanzaron los 629,1 millones de euros (-4,0%) y el EBITDA fue de 114,6 millones de euros (-3,3%). Ambas magnitudes se han visto impactadas negativamente por la evolución del tipo de cambio y el efecto de la NIIF15

(efecto positivo en ingresos y negativo en EBITDA) y positivamente por la venta de activos de Santillana en Estados Unidos.

Los ingresos de explotación y el EBITDA del Grupo ajustados en moneda local y descontando el impacto temporal NIIF15 y la venta de activos de Santillana en Estados Unidos, crecen un 3,0% y un 8% respectivamente.

- Los hechos más relevantes del primer semestre del año 2018 han sido:
  - En Educación, buena evolución de las campañas de educación con adelanto de ventas públicas en Brasil, con impacto cambiario negativo procedente principalmente de la evolución de las monedas en Argentina y Brasil y afectado temporalmente por la entrada en vigor de la NIIF15. Crecimiento en ingresos ajustados del 5,9% descontando efecto cambiario e impacto NIIF15.
  - Radio muestra una mejora operativa en EBITDA del 18,4% impulsada por el buen comportamiento en España (crecimiento del ebitda del 8,4%) y en Latam (crecimiento del ebitda del 27,2%).
  - Crecimiento en la publicidad digital de Prensa. Continúan reduciéndose los costes.
  - Media Capital mejora su resultado operativo un 12% con un crecimiento en sus ingresos publicitarios del 3%.
  - La evolución de los tipos de cambio ha tenido impacto negativo en el primer semestre de 2018: -55,1 millones de euros en ingresos y -18,1 millones de euros en EBITDA.
  - La implementación del plan de eficiencia del Grupo anunciado genera ahorros en gastos de 19,8 millones de euros en el primer semestre de 2018 (8,4 millones de euros en primer trimestre). El impacto en ebitda es de 15,7 millones de euros (6,8 millones de euros en primer trimestre).

La **evolución de los negocios** durante el primer semestre de 2018 ha sido la siguiente:

- En el área de **Educación**, los ingresos de explotación alcanzaron los 301,3 millones de euros (por debajo de la cifra de 2017 en un -8,1%). Sin el efecto cambiario negativo (-50,3 millones de euros), el efecto de las NIIF15 (-3,1 millones de euros) y la venta de activos de Santillana en Estados Unidos (+7,4 millones de euros), los ingresos aumentan respecto a 2017 (+5,9%). El EBITDA alcanza los 85,9 millones de euros (-6,6%). Si se elimina el efecto cambiario (-18,6 millones de euros), el efecto de las NIIF15 (-2,7 millones de euros) y la venta de activos de Santillana en Estados Unidos (+7,4 millones de euros), el EBITDA crece +9% respecto a 2017.
  - En el primer semestre se han cerrado prácticamente en su totalidad las campañas del área sur y se han comportado en su conjunto en línea con lo previsto. En el primer semestre de 2018 se ha producido adelanto de ventas institucionales de

reposición en Brasil que en 2017 se produjeron en el tercer trimestre. Este adelanto ha compensado la ausencia de venta institucional extraordinaria en Brasil.

- Las campañas del área norte (España y México principalmente), tienen más impacto en el tercer trimestre. Las cifras registradas hasta el momento muestran el inicio de campaña con retraso en España respecto al mismo periodo del ejercicio 2017 y buen comportamiento en México que crece en moneda local un 25%.
- Los sistemas de enseñanza digitales (UNO y Compartir) continúan su expansión en Latinoamérica, creciendo un 8% el número de alumnos hasta sobrepasar el millón.
- En el área de **Radio**, los ingresos de explotación alcanzaron los 136 millones de euros, prácticamente en línea con el año pasado (-0,6%) y el EBITDA alcanzó 21,7 millones de euros (+18,6%) por la mejor evolución tanto en España como en Latinoamérica. A tipo de cambio constante, los ingresos crecen un +2,5% mientras que el EBITDA crece un +17,6%.
  - La publicidad de Prisa Radio en España crece en el primer semestre un 3,5%. La publicidad local muestra un crecimiento del 2,9% mientras que la nacional registra un crecimiento del 3,9%, en parte por el efecto del Mundial de fútbol.
  - En Latinoamérica, los ingresos crecen un +7,4% en moneda local (-1,9% en euros por la depreciación de las monedas). Destaca el buen comportamiento en moneda constante de Colombia y Chile cuyos ingresos crecen respectivamente un 11,4% y un 8,1%.
  - El efecto cambiario apenas ha afectado en el primer semestre en EBITDA (+0,1 millones de euros) pero los ingresos se han visto impactados negativamente por la evolución del tipo de cambio (-4,1 millones de euros). Descontando este efecto cambiario, los ingresos crecen un +2,5%.
  - Según el último EGM, Prisa Radio en España mantiene su liderazgo tanto en radio generalista como en musical.
- En el área de Noticias, los ingresos de explotación alcanzaron los 100,3 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 es negativo (-0,8 millones de euros) fundamentalmente por las mayores indemnizaciones realizadas.
  - Los ingresos de circulación continúan con caída del 12%.
  - Los ingresos de promociones disminuyen un 32%, aunque el resultado es positivo y está en línea con el 2017.
  - Los ingresos publicitarios en el período disminuyen un -2,5%. La publicidad digital sube un 9% (representando un 46% del total de ingresos publicitarios de la

división), en parte gracias al efecto del Mundial de fútbol y la publicidad tradicional cae un -12%.

- En el primer semestre de 2018 se registran de media 129 millones de navegadores únicos (+22%).
- 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.
- En **Media Capital**, los ingresos alcanzaron los 86,9 millones de euros (+9,9%) y el EBITDA los 19,6 millones de euros (+12,3%). El efecto de las NIIF 15 ha supuesto un incremento en ingresos y gastos en la misma cantidad (5 millones de euros). Excluyendo este impacto, los ingresos crecen un 3,7%.
  - Los ingresos de publicidad en el primer semestre de 2018 crecen un 2,6%.
  - TVI mantiene el liderazgo en 24 horas y prime time, alcanzando unas audiencias medias diarias de 25% y 27%, 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 26%).

Prisa define el **efecto cambiario** como la diferencia entre la magnitud financiera convertida a tipo de cambio del ejercicio corriente y la misma magnitud financiera convertida a tipo de cambio del ejercicio anterior. La siguiente tabla muestra el efecto del tipo de cambio en ingresos de explotación y EBITDA para los negocios de Educación, Radio y para el Grupo Prisa (en millones de euros):

	2018	Efecto cambiario	2018 excluyendo efecto cambiario	2017	Var. Excluyendo efecto cambiario	Var. (%) Excluyendo efecto cambiario
<b>Educación (*)</b>						
Ingresos de explotación	301,3	-50,3	351,7	328,0	23,6	7,2%
EBITDA	85,9	-18,6	104,4	91,9	12,5	13,6%
<b>Radio</b>						
Ingresos de explotación	136,0	-4,1	140,1	136,8	3,4	2,5%
EBITDA	21,7	0,1	21,6	18,3	3,2	17,6%
<b>Grupo Prisa</b>						
Ingresos de explotación	629,1	-55,1	684,2	576,2	108,0	18,7%
EBITDA	114,6	-18,1	132,7	100,8	31,9	31,6%

(\*) Excluye el efecto cambiario de Venezuela

El **endeudamiento neto bancario** del Grupo se reduce en 449,1 millones de euros durante el primer semestre de 2018 y se sitúa en 972,5 millones de euros a 30 de junio de 2018, tras la amortización de deuda llevada a cabo con los fondos procedentes de la ampliación de capital de febrero de 2018 y una vez que ha entrado en vigor la refinanciación.

Este indicador de deuda incluye las deudas con entidades de crédito no corrientes y corrientes, sin considerar los gastos de formalización y el valor razonable en instrumentos financieros, 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 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

	Millones de euros	
	30.06.18	31.12.17
Deudas con entidades de crédito no corrientes	1.145,2	642,2
Deudas con entidades de crédito corrientes	85,6	1.002,6
Gastos de formalización	0,1	17,3
Valor razonable en instrumentos financieros	25,5	-
Inversiones financieras corrientes	(24,4)	(23,3)
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	(259,5)	(217,2)
<b>ENDEUDAMIENTO NETO BANCARIO</b>	<b>972,5</b>	<b>1.421,6</b>

## 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 30 de junio de 2018, el nivel de endeudamiento neto bancario del Grupo asciende a 972,5 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.

Tal y como se describe en las notas explicativas de Prisa del primer semestre de 2018, con fecha 22 de enero de 2018, la Sociedad firmó con la totalidad de los acreedores financieros del *Override Agreement* (acuerdo para la refinanciación de la deuda del Grupo firmado en diciembre de 2013) un acuerdo con el fin de refinanciar y modificar las condiciones de la actual deuda financiera de Prisa. El 29 de junio de 2018 se produjo la entrada en vigor del acuerdo de refinanciación, una vez que concluyeron los acuerdos alcanzados con la totalidad de sus acreedores. En esta misma fecha, y como una de las condiciones previas para la entrada en vigor del acuerdo, la Sociedad canceló deuda por 480.000 miles de euros con los fondos procedentes del aumento de capital dinerario y de la caja disponible de la Sociedad. El acuerdo de Refinanciación contempla la extensión del vencimiento de la deuda hasta noviembre y diciembre de 2022 y ninguna obligación de amortización hasta diciembre de 2020.

En este sentido, el acuerdo de Refinanciación ha permitido adaptar el calendario de vencimientos de la deuda bancaria al perfil de generación de caja de los negocios del Grupo, permitiendo la extensión del vencimiento de la deuda de 2018 y 2019 al año 2022. Además, el nivel de endeudamiento neto se ha reducido de 1.421,6 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 a 972,5 millones de euros a 30 de junio de 2018.

Por otro lado, los contratos que regulan las condiciones del endeudamiento de Prisa estipulan requisitos y compromisos de cumplimiento de determinadas 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*.

El acuerdo de refinanciación ha reducido 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") estando la operación condicionada a la preceptiva autorización de las autoridades de competencia portuguesas. El 18 de junio de 2018 se produjo la terminación del contrato de compra venta de Media Capital suscrito entre Prisa y Altice como consecuencia de no haberse cumplido en la fecha límite acordada por ambas partes la última de las condiciones suspensivas que se encontraba pendiente de cumplimiento, relativa a la obtención por Altice de la preceptiva autorización de la operación por la Autoridad de Competencia portuguesa (*véase nota 1a de las notas explicativas de Prisa*).

La no ejecución de la venta de Media Capital ha afectado negativamente al endeudamiento neto del Grupo a 30 de junio de 2018, en la medida en que los fondos que se iban a obtener de su venta no han podido ser destinados a amortizar deuda financiera, tal y como estaba previsto. Sin embargo, este hecho no ha afectado a la efectividad del contrato de refinanciación de la deuda de Prisa porque el mismo contemplaba esta posibilidad.

A partir del 30 de junio de 2018 se ha dejado de presentar los activos y pasivos de Media Capital y Vertix como mantenidos para la venta y las operaciones de Media Capital como operaciones en discontinuación, pasando a ser consolidados como una operación en continuación, sin que se haya originado un impacto significativo en la cuenta de resultados ni en el patrimonio neto del Grupo a 30 de junio de 2018.

#### *Situación patrimonial de la Sociedad dominante del Grupo-*

A 30 de junio de 2018, el patrimonio neto de la Sociedad dominante es de 583.641 miles de euros, siendo este importe superior a las dos terceras partes de la cifra del capital social, por lo que la Sociedad se encuentra en una situación de equilibrio patrimonial.

El restablecimiento del equilibrio patrimonial de la Sociedad dominante a 30 de junio de 2018 respecto al 31 de diciembre de 2017 se debe a las medidas y acciones estratégicas realizadas por los Administradores de la Sociedad dominante, con objeto de reforzar y optimizar la estructura financiera y de recursos propios de la Sociedad, entre las que se encuentran la ampliación de capital dineraria por importe de 563,2 millones de euros suscrita y desembolsada en el mes de febrero de 2018 y la entrada en vigor el 29 de junio de 2018 del acuerdo de refinanciación.

#### *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 30 de junio de 2018 los ingresos publicitarios representan un 37,1% 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 94,49% 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 30 de junio de 2018, el Grupo consolidado tiene activados créditos fiscales por importe de 342,0 millones de euros, de los cuales 299 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 30 de junio de 2018 la sociedad tiene registrados en su balance de situación consolidado activos intangibles por importe de 113,9 millones de euros y fondos de comercio por importe de 489,2 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.

Durante el primer semestre de 2018, un 63% 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 37% de los ingresos de explotación del Grupo).

Las principales magnitudes de consumo en España han 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 30 de junio de 2018 los ingresos publicitarios representan el 37,1% 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 negativo 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. Durante el primer semestre de 2018, el 17,1% de los ingresos de explotación del negocio de Educación 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 abril 2018), 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 (abril 2018), el crecimiento continuará en todos los países en los que Prisa está presente, en 2018, creciendo a mayor ritmo que en 2017, salvo en Ecuador y Argentina (crecerán, aunque a menor ritmo) Venezuela y Puerto Rico. Brasil aumentará su ritmo de crecimiento (crecerá al 2,3%), mientras que destacan los incrementos en Colombia Chile y Perú.

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. Los resultados del Grupo en Latinoamérica hasta junio se vieron negativamente afectados por la depreciación del tipo de cambio en la región. Este efecto se compensa parcialmente con la venta de los activos de Santillana en Estados Unidos. Excluyendo ambos efectos, los resultados de Latam continúan mostrando crecimiento en moneda local, gracias a la buena marcha de Santillana en Argentina, México y Chile y al crecimiento publicitario en Radio Colombia y Chile.

En el cierre de 2018, los resultados en euros de Educación y Radio seguirán estando afectados por la evolución de los tipos de cambio con perspectivas de que el efecto cambiario negativo continúe a final de año. En cualquier caso, la volatilidad de los tipos de cambio latinoamericanos se mantiene elevada.

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 37,1% del total a

junio de 2018). 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.

Está creciendo la publicidad digital. En concreto, se ha incrementado en un 10,4% en 2018 (en parte por el efecto significativo que supone el Mundial de Fútbol en As.com) y en el negocio de prensa representa ya un 51% de los ingresos publicitarios (46% en 2017). Se prevé, según datos de i2P (abril 2018), que continúe la tendencia de crecimiento en 2018.

El mercado publicitario en España durante el 2017 creció un +1,9% según el informe de i2P. La estimación de esta misma fuente para el año 2018 sigue mostrando un crecimiento global del mercado español del +2,1%.

En España, los ingresos publicitarios del Grupo crecieron un 1,4% en el primer semestre de 2018, gracias al impacto del Mundial de fútbol en As y Radio, al crecimiento de la publicidad local en Radio y al crecimiento de la publicidad digital. Estos efectos compensan la caída que se sigue produciendo en la publicidad en papel. Para 2018, se prevé que los ingresos publicitarios crezcan en línea con el mercado apoyado en que continúe el crecimiento digital y en un buen comportamiento de la publicidad en Radio.

En Portugal, en los años 2015 y 2016, el mercado publicitario sufrió una ralentización motivada por la situación económica del país. En 2017, el mercado portugués no creció en televisión (en parte por el efecto extraordinario que supuso la celebración de Elecciones Generales en 2016). En 2018, el mercado ha vuelto al crecimiento, por encima del +2% (en televisión): los ingresos publicitarios de Media Capital están creciendo un 2,6% respecto al primer semestre de 2017. Para el segundo semestre se espera que la publicidad crezca de modo que a final de 2018 la publicidad crezca respecto a 2017 por encima de las previsiones de mercado.

En Latinoamérica, según el informe "PWC Global Entertainment and Media Outlook 2017-2021", el mercado publicitario de Radio crecerá, a tipos constantes en 2018 un 3,6%. Prisa Radio en Latinoamérica en el primer semestre ha crecido un +12,7% a tipos de cambio constantes (+3,2% a tipos corrientes), fundamentalmente por el crecimiento en Colombia (en parte por publicidad institucional relacionada con la campaña presidencial) y Chile. Para el final de 2018, se espera continuar la tendencia del primer semestre del año, de modo que se termine el año con crecimiento tanto a tipo constante como a tipo corriente.

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 el primer semestre de 2018 representa un 47,9% del total de ingresos del Grupo y un 74,9% del EBITDA. En Latinoamérica los ingresos han caído un -6,2% en este mismo período por el significativo efecto negativo del tipo de cambio. A tipo de cambio constante, Educación crece un +11,7% gracias al crecimiento en Argentina (por la evolución de la campaña de venta regular, las mayores ventas institucionales y por la venta de un edificio), México (fundamentalmente por mayor venta institucional) y por la venta de activos de Santillana en Estados Unidos. La evolución de las campañas del área sur en su conjunto, ha sido positiva en moneda local en 2018. Las campañas del área norte

principalmente tienen impacto en el tercer trimestre del año. Las ventas registradas en el primer semestre muestran solo el inicio de campaña. 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 del segundo semestre en lo que se refiere a Sistemas dependerá esencialmente de la captación de alumnos en los países de campaña norte.

Una parte del crecimiento del Grupo para 2018 estará apoyado en el desarrollo digital. Las audiencias digitales han experimentado crecimientos significativos (153 millones de navegadores únicos a junio de 2018, lo que representa un crecimiento del 11% 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 además del impulso a la comercialización de video digital.

Adicionalmente, el Grupo seguirá activo durante el segundo semestre en el refuerzo de su estructura de balance, disminución de la deuda y control de la generación de caja.