



Intervención de Juan Luis Cebrián,

Presidente Ejecutivo de PRISA

Junta General Extraordinaria

Madrid, 10 de diciembre de 2013



Señoras y señores accionistas, queridos amigos:

Joseph Shumpeter declaró en cierta ocasión que se consideraba afortunado porque había logrado dos de sus tres máximos objetivos en la vida: ser un economista de reputación mundial, un jinete consumado y el mejor amante de la Viena de su tiempo. Victorioso en dos de esas pruebas, nunca quiso explicar en cual fracasó. En cualquier caso, sus teorías sobre la evolución del capitalismo triunfaron después de que se emigrara a la Universidad de Harvard tras quebrar el banco del que era primer ejecutivo. De sus lecciones sobre la innovación y la destrucción creativa, en tanto que elementos clave del desarrollo capitalista, los ciudadanos de a pie, incapaces de dominar un potro, aprendimos una doble moraleja: que la realidad se encarga demasiadas veces de destruir las verdades científicas, y que la creación de riqueza puede ser comparable a un acto de amor.

La Asamblea de accionistas que celebramos hoy tiene como objeto la aprobación de determinados acuerdos para refinanciar nuestra empresa, de modo que esta pueda no solo sobrevivir a la profunda crisis económica por la que atravesamos en los últimos años, sino diseñar un futuro de desarrollo y crecimiento a medio y largo plazo donde, en contra de las previsiones de John Maynard Keynes, no tenemos por qué estar todos muertos. Nuestro consejero delegado, Fernando Abril- Martorell, que ha dirigido personalmente las difíciles y extensas negociaciones para dicha refinanciación, les explicará de inmediato las principales características de la misma. Permítanme sin embargo que, en la estela shumpeteriana, les haga algunas reflexiones que estimo pertinentes sobre el pasado, presente y futuro de la compañía.

No me extenderé en las razones del excesivo endeudamiento en el que incurrimos, explicado ya hasta la saciedad en precedentes juntas de accionistas. Pero es el momento de recordar la pertinencia que durante el último lustro hemos demostrado a la hora de resolver ese endeudamiento, cumpliendo con nuestras obligaciones crediticias sin renunciar a la sostenibilidad de un grupo de empresas que es líder en su sector, y en el ámbito de las lenguas castellana y portuguesa. Hace ahora tres años procedimos a desinvertir activos por valor de mil doscientos cuarenta y tres millones de euros al tiempo que aprobamos una ampliación de capital e incorporábamos a nuestro patrimonio un porcentaje relevante de las acciones de Mediaset España. Fruto de esas operaciones, y de otras que ulteriormente implementamos, pudimos reducir la deuda consolidada, hablando en números redondos, de cinco mil a poco más de tres mil millones de euros, sin que mediara ninguna quita o recorte por parte de las entidades acreedoras. Anunciamos ya entonces que, siendo aquel un paso importantísimo, decisivo, en el devenir de nuestra empresa, se trataba solo del primero y que acciones subsiguientes serían necesarias. El derrumbe de la demanda interna en nuestro país durante los ejercicios de 2011, 2012 y 2013 empeoró las previsiones ya muy negras que sobre la eurozona en general, y la economía española en particular, se hacían. Durante los cinco últimos años hemos tenido que hacer frente a condiciones difícilísimas del mercado publicitario (que ha perdido casi un 70 por ciento en el caso de nuestra actividad en prensa), al tiempo que se encarecían los servicios de la televisión de pago, notablemente por el aumento disparatado de los precios de los derechos de la Liga de Fútbol y la subida, también

disparatada, del IVA cultural en trece puntos. Todo ello, junto con la transformación profunda de nuestro sector, como consecuencia de la implantación de las nuevas tecnologías, redundó no solo en el deterioro de nuestras cuentas de resultados, sino también en perjuicio de la generación de caja de la compañía, obligándonos a una profunda reestructuración de costes. Tuvimos que abordar extensas, y muy dolorosas, reducciones de plantilla en nuestras operaciones en España, al tiempo que se implementaban otras medidas tendentes a disminuir los costes salariales. Los accionistas, los históricos y los nuevos inversores, vieron desplomarse el valor de la cotización; nuestros proveedores resultaron afectados igualmente en los plazos de pago, y los usuarios tuvieron que resignarse a asumir incrementos de precios en algunos servicios, al tiempo que procurábamos –estimo que con éxito- que en ningún caso los recortes aludidos tuvieran un impacto significativo en la calidad de nuestros contenidos informativos, de educación y entretenimiento.

Asistimos en resumen, y en consonancia con las tendencias generales de la economía, a una destrucción real de puestos y condiciones de trabajo en nuestras operaciones en España, a un rediseño de las mismas, y a políticas de austeridad a las que no estábamos acostumbrados. La mejoría de las cifras macroeconómicas en nuestro país, y el comportamiento del mercado en los últimos meses, permiten suponer que dicha destrucción encaja perfectamente en las teorías shumpeterianas de la evolución capitalista, y que en el corto plazo podemos y debemos asistir, si no está sucediendo ya, a una inversión de la tendencia en el consumo interno español, y a un incremento de las expectativas de crecimiento del que nuestras empresas españolas no han de verse excluidas. Es en medio de esa coyuntura cuando se propone a consideración de esta Junta determinados acuerdos necesarios para la ejecución del nuevo proceso de refinanciación en el que las entidades acreedoras, conscientes de los esfuerzos desplegados, aceptan prolongar considerablemente los vencimientos previstos al tiempo que se producen mejoras notables en nuestra situación crediticia. Dos de las más considerables son la posibilidad de adquirir deuda al descuento por la propia empresa, y la desaparición del régimen de unanimidad en las aprobaciones necesarias por el sindicato de acreedores, para sustituirlo por el de mayoría reforzada con arreglo a la ley británica. El cumplimiento de las nuevas condiciones implica por otra parte, y con seguridad, la venta de activos relevantes de nuestra empresa, pero se nos concede un plazo suficiente y realista que ha de facilitar que dichas disposiciones no se hagan con precipitación, ni presionados a la baja en los precios por el oportunismo de algunos licitantes.

Acerca de ello les ilustraré enseguida, con más detenimiento, nuestro consejero delegado.

Mi última reflexión es sobre el futuro. La aprobación de la refinanciación permitirá que en adelante nuestro grupo de empresas se desarrolle coherentemente, abordando con prudencia pero con decisión un proceso de crecimiento sostenido que garantice la rentabilidad de los inversores, la devolución de la deuda y el futuro de nuestras operaciones. Mantendremos una política de reducción y contención de costes junto con una actividad inversora capaz de hacer frente a los dos grandes retos que tenemos planteados: la extensión de nuestras operaciones en los mercados de América Latina y la transformación exigida por el universo digital. Para ello recabaremos las pertinentes alianzas y nuevos recursos, si fueran necesarios, y reforzaremos los perfiles profesionales y generacionales de nuestros equipos que han de enfrentar una

etapa apasionante en la evolución y concreción de los medios de comunicación y la industria cultural.

Un buen ejemplo del significado de esta nueva etapa puede encontrarse en el reciente lanzamiento de la edición brasileña de El País. Ese evento, al margen de su importancia objetiva, pone de relieve la necesidad de amoldar nuestros objetivos y métodos de actuación a una etapa absolutamente nueva en la que la innovación tecnológica y la captación de talento protagonizarán lo mejor de nuestros esfuerzos.

Con la refinanciación se pondrán las bases, no solo de la supervivencia y desarrollo de nuestra compañía, sino de la consistencia perdurable de un grupo de empresas que constituye una verdadera institución desde hace décadas en lo que concierne a la educación de los ciudadanos y a la vertebración de la opinión pública del espacio cultural iberoamericano. En momentos de cambios tan profundos como los que vive la industria de los medios, y en particular la de los periódicos, conviene recordar una vez más la importancia de la libre expresión, en todas sus facetas, para la consolidación y el futuro de la democracia de los pueblos. La misión de nuestras empresas es desde luego obtener el máximo beneficio para quienes en ellas invierten. Pero eso no podría lograrse sin el mantenimiento y el respeto a los valores, dicen que intangibles pero en cualquier caso muy evidentes en su percepción, que ellas representan. Deseo expresar a nuestros lectores y usuarios, a nuestros accionistas, consejeros, empleados, equipos ejecutivos, y a cuantos han hecho posible la refinanciación, mi profundo agradecimiento por su sacrificado esfuerzo, su inteligencia y su demostrada profesionalidad. Y quisiera por lo mismo cerrar esta breve intervención, en el día del homenaje a un líder global, campeón de los Derechos Humanos, como Nelson Mandela, con una frase suya que resume nuestros anhelos y la validez de nuestras convicciones, sin las cuales todo empeño empresarial resultaría estéril:

“Una prensa crítica, independiente y de investigación es la sangre de la democracia. Debe ser libre de la interferencia del Estado. Debe tener suficiente potencia económica para resistir las lisonjas de los funcionarios gubernamentales. Debe poseer una independencia respecto a los intereses creados para ser valiente e inquisitiva sin miedos ni favores. Ninguno de nuestros enfados con las imperfecciones de los medios debería autorizarnos jamás a sugerir ni siquiera débilmente que la independencia de la prensa tenga que ser comprometida o coaccionada. Una mala prensa libre es preferible a una prensa servil técnicamente buena”.

Tras el cierre de la refinanciación, las empresas del nuestro grupo estarán en condiciones de reforzar su excelencia, mejorar su competitividad y consolidar la independencia editorial de la que desde su fundación han hecho gala.

Muchas gracias.



Intervención de Fernando Abril-Martorell,

Consejero Delegado de PRISA

Junta General Extraordinaria

Madrid, 10 de diciembre de 2013



Buenos días señoras y señores accionistas.

Esta Junta General Extraordinaria, ha sido convocada al objeto de proponer para su aprobación dos asuntos, el primero de los cuales es parte fundamental del acuerdo de restructuración de la deuda financiera y como tal su aprobación es necesaria para que dicho acuerdo tenga plena validez.

Durante los próximos minutos les explicaré en qué consiste ese punto pero también detallaré algo más el contexto más amplio de la restructuración de la deuda financiera de la compañía al que el Presidente se ha referido, y que sin el cual no se entendería lo que hoy proponemos para su aprobación.

Es decir:

- Cuál es el entorno de mercado y la situación operativa en la que desarrollamos nuestra actividad; cuál ha sido nuestra evolución reciente y qué esfuerzos hemos realizado hasta la fecha
- La estructura de capital y cash flow del grupo y los problemas que genera,
- El proceso de negociación con los acreedores, sus distintas fases, y los objetivos perseguidos
- y el acuerdo en sus detalles más importantes, los beneficios obtenidos y riesgos que entraña.

Por último me gustaría compartir con ustedes cómo vemos la evolución de la compañía en los próximos meses.

Gran parte de lo que expondré a continuación se explicó ya en la Junta General Ordinaria del mes de junio de 2013 pero considero que sin repasarlo (y en ocasiones repetirlo de forma casi literal), no es posible encajar las propuestas del orden del día que presentamos a su aprobación. Es por esto que les pido disculpas de antemano y porque además no seré breve.

En la Junta Ordinaria de junio pasado les expliqué que nuestros negocios se desarrollan en dos realidades macroeconómicas muy distintas: España y Portugal por un lado y Latinoamérica por otro.

En **España**, el Producto Interior Bruto ha mostrado una evolución reciente negativa, con una desaceleración rápida en el 2008, y comportamientos negativos o crecimientos muy bajos en el 2009, 2010, 2011 y 2012.

En **Latinoamérica**, al contrario, la evolución del PIB ha sido muy positiva. Las economías en donde opera nuestro grupo han recuperado ya los niveles previos a los del comienzo de la crisis global. La demanda interna de estos países crece con fuerza alimentada por la mejora de la renta de la población, el crecimiento de las clases medias y una fuerte expansión del crédito.

Pero lo más relevante para nuestros negocios es el comportamiento del **consumo** porque la actividad publicitaria va muy ligada al mismo. Pues bien, en España, 2013 será el sexto año consecutivo de caída de las ventas al por menor. Estas ventas al por menor representan a sectores directa o indirectamente responsables de más de la mitad de nuestra base publicitaria.

No es por tanto una sorpresa que el mercado de publicidad español haya tenido caídas muy significativas en los últimos años: desde el año 2007, la publicidad en Tv ha caído un 53%, un 69% en Prensa y un 49% en Radio.

Este comportamiento ha tenido un reflejo importante en nuestras ventas por publicidad en España. En total, entre publicidad y circulación el Grupo ha perdido ingresos en España por valor

de unos 387 millones de euros desde 2007, 159 millones si atendemos a la caída desde 2010 solamente.

Mientras tanto en Latinoamérica los ingresos han crecido 248 millones de euros en el mismo periodo y el Ebitda más de 94 millones de euros.

No obstante y desde mediados de este año, observamos una ralentización del ritmo de caída de nuestras ventas de publicidad de forma que si miramos al comportamiento trimestral vemos bajadas del -16,5%, -10,3% y -4,8% lo que sugiere una cierta estabilización del consumo y la demanda doméstica. Las previsiones para el año entrante son de un moderado crecimiento del PIB y en consonancia con ello de la publicidad (+1% según Zenith Vigía).

A pesar de esta mejora, aún estimamos perder durante el 2013 65 millones en publicidad y circulación en España y publicidad en Portugal y mejorar en 103 millones los ingresos en Latam a tipo de cambio constante.

También les expliqué en junio que para combatir esta situación, el Grupo ha hecho grandes esfuerzos durante los últimos años: Los **gastos de personal** en España se habrán reducido un 34% al final de este año como consecuencia de la pérdida de más de un tercio de nuestra plantilla así como por la reducción de salarios en la mayoría de las unidades de negocio. En cuanto al **resto de gastos operativos**, exceptuando el coste de contenidos de fútbol, la evolución estos últimos años refleja una importante contención, con bajadas en España y Portugal de 172 millones de euros desde el 2010. La **inversión** se ha reducido al mínimo operacionalmente necesario para poder canalizar recursos a las áreas en crecimiento, y en particular a Santillana.

Todos estos esfuerzos operativos, junto con las desinversiones realizadas y las distintas operaciones de mejora de la estructura de capital, han posibilitado compensar parcialmente la caída de ingresos tan fuerte que he mencionado y reducir la deuda del grupo en 1,730 millones de euros, pasando de 4,946 millones a 31 de diciembre de 2009 a 3,216 millones a 31 de diciembre de 2012.

En los primeros nueve meses de 2013, se ha incrementado el nivel de deuda del Grupo por: las líneas de crédito adicional (EUR80m) que se han acordado en el contexto del proceso de refinanciación de la deuda del Grupo, los intereses PIK capitalizados (EUR14m), la opción de venta de Media Capital (EUR18m) y los *leases* para el negocio de educación (EUR22m) entre otros impactos.

Además de lo anterior, el Grupo hizo importantes esfuerzos para preservar sus fondos propios, tales como: el aumento de capital por conversión de 75 millones de warrants en enero de 2012, la emisión de bonos obligatoriamente convertibles por 434 millones de euros suscritos por Caixa, Santander y HSBC como conversión de deuda y por Telefónica por aportación dineraria, y la sustitución de la obligación de pagar el dividendo preferente de las acciones clase B en caja para poder pagarlo en acciones.

Como decía, estas operaciones nos han permitido mantener el nivel de fondos propios a pesar de los 820 millones de euros de saneamientos extraordinarios realizados en los dos últimos años al ajustar ciertos créditos fiscales y reducir el valor de alguno de nuestros activos por el deterioro de su actividad y la subida de las primas de riesgo.

En resumen, durante los últimos años, hemos disminuido en más de 1,700 millones la deuda, hemos repagado a los bancos 1,300 millones, hemos realizado saneamientos extraordinarios por más de 800 millones, y hemos mantenido el nivel de fondos propios, y todo esto a pesar del entorno económico tan negativo en España y Portugal que nos han hecho perder más de 400 millones de ingresos sólo en publicidad, circulación y promociones en España.

Además de los problemas operativos propios de la actual situación de mercado y de los esfuerzos que hemos hecho y estamos haciendo para sobrellevarla lo mejor posible, el Grupo se enfrenta también a una estructura de capital que no es óptima y que ha agravado estos problemas.

Existe una disparidad entre dónde se genera la caja y dónde está situada la deuda de la compañía: más del 90% de la deuda del Grupo se encuentra en Promotora de Informaciones S.A., la sociedad holding del grupo, mientras que la caja se genera en las distintas unidades de negocio que no tienen deuda. La caja generada en algunas de las unidades de negocio se comparte con los accionistas minoritarios cuando se pagan dividendos. En otras unidades de negocio, casualmente donde la crisis ha sido más grave, como la participación del grupo es del 100% el dividendo lo cobra íntegramente PRISA. Parte de esta generación de caja se produce en Latinoamérica por lo que además hay que atender con carácter previo la fiscalidad correspondiente. Esta situación provoca un déficit de caja llamémoslo estructural en la sociedad holding, puesto que aunque tiene toda la deuda, sólo ingresa parte de la caja que genera el grupo después de atender a los accionistas minoritarios y a la fiscalidad en Latinoamérica.

Teniendo en cuenta la situación financiera de la compañía y su estructura de capital, y al observar después del verano de 2012 el comportamiento tan negativo respecto al año anterior y respecto a todas las previsiones del mercado publicitario español y su efecto en la caja del grupo, nos pareció prudente empezar a trabajar para anticipar una propuesta de reestructuración de nuestra deuda financiera a nuestros acreedores.

Este proceso, que comenzamos a explicar durante la junta de accionistas de junio, ha seguido su curso sin descanso hasta ahora. Presentamos una propuesta inicial a los principales bancos prestamistas de la Compañía en la primera semana de enero. Estos se constituyeron en un Comité Ad Hoc y comenzó entonces un largo proceso de negociación durante el cual se introdujeron numerosas modificaciones a nuestra propuesta inicial. El 14 de junio finalmente se acordó una propuesta con el comité y se presentó para su aprobación al resto de los acreedores bancarios. La propuesta contaba con el apoyo previo de bancos que representaban el 72,9% del total de la deuda (los miembros del comité) e incluía una línea de liquidez adicional de 80 millones.

Mientras estas negociaciones tenían lugar, durante los primeros meses de este año, diferentes acreedores originales vendieron parte de su deuda a distintos fondos de inversión especializados en este tipo de activos. Estos fondos se especializan en obtener rendimientos en este tipo de procesos cuando ven la oportunidad de hacerlo. En nuestro caso, y dado que los distintos contratos de préstamo originales firmados por la compañía exigían unanimidad de todos los acreedores para cualquier modificación, y que necesitábamos financiación adicional que los bancos no estaban en condiciones de otorgar, la oportunidad era clara al disponer de facto de un derecho de veto sobre cualquier acuerdo existente y poder prestar ellos el nuevo dinero necesario.

Por tanto y en paralelo a la explicación y negociación del acuerdo al resto de acreedores originales bancarios entramos también en negociación con estos fondos especializados. Un proceso de negociación continua a tres bandas entre la Compañía, los bancos (28) y los inversores institucionales (17) lo que ha retrasado y complicado el proceso en sobremanera.

Por fin en octubre se llega a un nuevo acuerdo de reestructuración de la deuda que consigue alinear a todos los acreedores. Se mantienen los elementos básicos del acuerdo de junio, si bien los fondos acceden a proveer la nueva liquidez necesaria a cambio de una serie de condiciones que veremos más adelante, una de las cuales es una comisión cuyo pago la compañía podrá realizar en warrants. Esta es la condición que precisa de autorización de esta Junta General y que es la propuesta número 1 del orden del día.

En este momento convocamos por tanto esta Junta General Extraordinaria y hasta prácticamente la semana pasada se han estado finalizando los contratos definitivos, que en el momento actual están ya firmados por la totalidad de los acreedores. Una vez celebrada esta junta y de aprobarse los acuerdos propuestos se procederá previsiblemente mañana a la formalización definitiva de los contratos en documento público y una vez cumplidas las condiciones precedentes establecidas en los mismos, entrarán en vigor.

Ha sido un proceso realmente complejo y difícil ya que se ha desarrollado durante un contexto económico y de negocio en España muy deprimido, que presionaba los resultados y la caja de la compañía en el día a día y existían intereses muy diferentes que era imperativo alinear de forma unánime: los de los accionistas de la compañía, que han realizado importantes esfuerzos hasta el momento, los de los acreedores financieros originales del grupo, que si bien ya han recuperado parte de sus créditos buscan recuperar el resto de los mismos en la medida de lo posible, y los de los inversores institucionales (hedge Funds) que han adquirido deuda de PRISA en los mercados secundarios y serán los proveedores de la nueva liquidez en el acuerdo de refinanciación, y están enfocados a obtener los retornos económicos previstos de su inversión.

Pasemos ahora a describir el acuerdo de reestructuración alcanzado. Durante el proceso de negociación nos hemos centrado en lograr los siguientes objetivos principales: Conseguir una **estructura de capital** adecuada a medio plazo para la compañía: eliminando la presión financiera causada por el pago de intereses y alineando mejor la deuda con la generación de caja de las distintas unidades de negocio. Mantener un **perímetro de activos coherente**: con exposición a regiones y negocios con crecimiento y generación de caja y preservando las sinergias operativas. **Conseguir tiempo y flexibilidad financiera** para poder tomar decisiones con tranquilidad.

Esto se consigue a través de: una cantidad sustancial de **nueva liquidez** proporcionada al Grupo para hacer frente a las necesidades a medio plazo, **extensión de los vencimientos** de la deuda consiguiendo suficiente tiempo para que los activos recuperen su valor y potencial de generación de caja y **flexibilidad en el proceso** de reducción de deuda y de venta de activos en cuanto a tiempo y en cuanto a valoración.

Como ven en la pantalla, la financiación se estructura en tres tramos: el **primero** que comprende el dinero nuevo provisto por los fondos, 353 millones de euros, con vencimiento a dos años pero que permite un año adicional de extensión. Los intereses son de Euribor más 260 puntos en efectivo y un 6,15% PIK. Adicionalmente tiene como compensación la comisión antes mencionada que podrá ser pagada entregando warrants equivalentes al 17% de las acciones A de Prisa. Un **segundo tramo** de 647 millones de euros con vencimiento a 5 años y con un interés en efectivo de Euribor más 260 puntos básicos. Por último el **tercer tramo** de 2,278 millones de euros a seis años, con un interés en efectivo de 10 puntos básicos y un interés PIK del 2,50%. Este tramo tiene una serie de hitos intermedios de reducción de deuda que veremos a continuación.

El coste medio resultante de todos los tramos de la deuda incluidos los warrants se estima en Euribor + 379 puntos básicos.

El proceso de reducción de deuda irá ligado al cumplimiento de los hitos del tramo tres que acabo de mencionar y que tienen ustedes en la pantalla. Se producen en el año 2 y en el año 3. Las formas de cumplir con estos hitos es uno de los elementos de mayor importancia de este acuerdo porque nos proporcionan flexibilidad para decidir cómo desapalancamos dándonos varias **opciones alternativas**: con ventas de activos no estratégicos, con financiación a nivel de las unidades de negocio, con recompra de deuda en el mercado a descuento, con la emisión de instrumentos de capital y con potenciales transferencias de deuda del tramo 3 al tramo 2.

Ninguno de estos métodos obliga a la venta de ningún activo en particular, ni en un momento determinado ni con una determinada valoración, sino que permiten a la compañía asegurarse que toma las decisiones correctas y más favorables con flexibilidad temporal (para aprovechar la recuperación del mercado).

La seguridad ofrecida a los bancos de que se cumplirán los hitos de desapalancamiento es la entrega a los mismos de una opción para quedarse una parte de la participación en Santillana si no se cumplen, pero en cualquier caso evitando eventos de vencimiento anticipado de la deuda siempre que se haya repagado el tramo 1, lo que asegura estabilidad a la estructura de capital hasta el año 5.

En resumen señoras y señores accionistas, creemos que este acuerdo es beneficioso para la compañía ya que ayuda a corregir la estructura de capital, nos consigue flexibilidad financiera, mejora en el perfil de liquidez, y nos da tiempo para beneficiarnos de una recuperación en el entorno económico.

Los elementos positivos que me gustaría destacar son: La **extensión del plazo** de vencimiento de la deuda financiera a 5 y 6 años, que supone mayor flexibilidad financiera. El hecho de que los intereses incluyan una **pequeña parte en efectivo** y el **resto PIK**, que mejora el perfil de liquidez del Grupo. La línea de **financiación adicional** de EUR350m, que ayuda a cubrir las necesidades de financiación de la Sociedad en el medio plazo. La disponibilidad de **tiempo para reducir la deuda** a través de ventas de activos no estratégicos, apalancamiento de ciertos activos y otras operaciones corporativas durante un plazo de tres años, que otorga al Grupo flexibilidad y tiempo para poder tomar las mejores decisiones. La posibilidad de utilizar parte de los fondos obtenidos de las operaciones corporativas para la reducción de deuda a través de su **recompra a descuento**, que mejora las posibilidades de desapalancamiento. La **eliminación de la necesidad de unanimidad** para todas las decisiones (gracias a someter la documentación contractual a legislación inglesa), lo cual supone un incremento de flexibilidad en la toma de decisiones del Grupo. La definición de un **nivel de deuda sostenible** para los activos estratégicos, quedando el excedente de deuda por encima de este nivel estructurado en un tramo separado.

El acuerdo impone estrictas **limitaciones** a la Compañía en cuanto a endeudamiento adicional, adquisiciones, inversiones y necesidad de garantías. Estas limitaciones que consideramos razonables en el contexto actual, y que podrían suponer un freno o retraso al desarrollo de nuestro grupo en caso de que cambiaran las previsiones pueden ser modificadas a instancia de la compañía con el acuerdo de la mayoría de los acreedores.

A partir de la firma del acuerdo el éxito en su ejecución vendrá determinado por el desarrollo del plan de negocio y el entorno económico con su mayor o menor recuperación. Los valores a los que podamos realizar algunas desinversiones y los descuentos obtenidos en la recompra de deuda asociada, y el cumplimiento de los hitos de desapalancamiento. En cualquier caso, y al igual que en las limitaciones, los hitos pueden ser dispensados por la mayoría de los prestamistas.

Así pues, señoras y señores accionistas, en caso de que en esta Junta Extraordinaria ustedes refrenden estos acuerdos y se complete la reestructuración de la deuda en los términos descritos, la compañía iniciará una nueva etapa. En esta nueva etapa no tendremos la presión financiera que venimos soportando prácticamente desde 2008 – año en que nuestra deuda alcanzó su punto máximo en 5.500m€ y nuestros resultados operativos empezaron a decaer. Una presión que se concretaba en vencimientos de deuda a corto y medio plazo y elevados pagos de intereses en un entorno de generación de caja decreciente, lo que hacía necesario reestructurar deuda y operaciones de forma casi permanente. Sin embargo, y de acuerdo con los compromisos que asumimos en este proceso, sí deberemos seguir trabajando para reducir el volumen de

deuda, aunque esta vez con un horizonte temporal más flexible de al menos 2 a tres años y, tan importante como lo anterior, con más alternativas a nuestra disposición para hacerlo posible.

En los próximos trimestres valoraremos nuestras alternativas en sus principales líneas de actuación: Continuaremos promoviendo procesos de desinversión de activos considerados no estratégicos, de forma particular en lo que se refiere a nuestros activos audiovisuales. En caso de obtener ofertas por alguno de ellos en los rangos de valoración que estimemos adecuados, completaremos dichas desinversiones. En caso contrario, no tendremos la necesidad ni la obligación de destruir valor con operaciones de venta apresuradas. Estudiaremos la posibilidad de reforzar los fondos propios de la compañía o de sus filiales como una alternativa más para alcanzar un equilibrio definitivo de su balance. De acuerdo con lo descrito previamente, tanto la fórmula de desinversiones como la de reforzamiento de los fondos propios podrán permitir una rebaja adicional de la deuda a través de compras a descuento, que a su vez permitirán que nuestros acreedores que así lo deseen puedan salir de forma anticipada de nuestra financiación. En resumen, trabajaremos en analizar y ejecutar aquellas alternativas razonables que nos doten de un **mayor equilibrio financiero sin la presión de vencimientos o necesidades preteritorias**.

Hasta aquí llega la descripción de nuestros acuerdos y nuestros planes en materia de finanzas y estructura del balance, motivo por el cual les hemos convocado a esta Junta Extraordinaria.

Permítanme que me extienda unos minutos más anticipándoles también cuales deben ser nuestros siguientes pasos en el desarrollo de nuestros negocios, el corazón de nuestra actividad. En estas fechas estamos terminando los trabajos para la presentación al Consejo de Administración de la semana próxima del presupuesto para el año 2014. El foco de estos planes será intentar capitalizar la recuperación, allá donde ésta se produzca.

Creemos que nuestro negocio de **radio** puede empezar a ofrecer oportunidades en España, adicionales al crecimiento que ya venimos disfrutando en América y que esperamos se mantenga. **Santillana** se enfrenta al reto y la oportunidad de una nueva reforma educativa en España, de aplicación a partir del verano de 2014. Siendo una cita importante, no lo es más que los retos que presenta el lanzamiento y desarrollo de nuestros programas digitales en América, donde ya obtenemos más del 80% de nuestros márgenes, en particular en los mercados brasileño, mexicano y colombiano. Nuestro negocio de **prensa** debe seguir buscando fórmulas que permitan extraer algo de rentabilidad de las enormes audiencias de que disfrutan nuestras cabeceras, y no sólo en España, sino también en el espacio americano, donde tanto El País como As son líderes en nuestro idioma. Mientras surjan estas fórmulas, la gestión debe enfocarse en profundizar en la eficiencia de las operaciones tradicionales e implementar nuevos desarrollos digitales, como los ya descritos por nuestro Presidente. Respecto de nuestros **negocios audiovisuales**, en Portugal **Media Capital**, tras años de exitosa adaptación a la fuerte crisis que también afecta a su país, está en la mejor de las posiciones para capitalizar la recuperación de un mercado publicitario muy castigado, pero que empieza también a dar síntomas de mejora. Y finalmente **Canal+**, operador líder de la televisión de pago en España, que tampoco ha sido ajeno a las dificultades económicas ampliadas por una fuerte subida de la fiscalidad y del coste de los derechos deportivos, también debe beneficiarse de la recuperación del consumo, aunque modesta, prevista para España el año próximo.

En definitiva, un nuevo ejercicio lleno de retos y oportunidades, a los que podremos enfrentarnos con la mayor tranquilidad derivada de un panorama financiero más despejado.

Antes de terminar me gustaría destacar el esfuerzo de los empleados y del equipo de dirección durante todos estos años tan difíciles. También me gustaría resaltar la intensísima dedicación durante estos meses del equipo financiero y jurídico de Prisa y sus directores generales

respectivos que han hecho posible esta negociación en el peor de los escenarios que ya he descrito. A todos ellos mi agradecimiento.

Muchas gracias.