

# VOCENTO

Madrid, a 20 de octubre de 2005

**Comisión Nacional del Mercado de Valores**  
Paseo de la Castellana, 19  
28046 Madrid

**Ref: Oferta Pública de Venta de Acciones de VOCENTO, S.A.**

Muy señores nuestros:

Por la presente les confirmamos que el soporte informático adjunto a esta carta contiene el Folleto Informativo de VOCENTO, S.A. que ha sido aprobado con fecha de hoy por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, autorizamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga público dicho Folleto Informativo en soporte informático en su página web.

Atentamente,

VOCENTO, S.A.

  
Fdo. José María Bergareche Busquet

**FOLLETO INFORMATIVO**

**vocento**

**VOCENTO, S.A.**

**OFERTA PÚBLICA DE VENTA DE ACCIONES**

**Y ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN**

**NÚMERO INICIAL DE ACCIONES OFRECIDAS: 22.231.563**

**AMPLIABLES EN UN MÁXIMO DE 2.223.156 ADICIONALES**

**OCTUBRE 2006**

El presente Folleto Informativo ha sido aprobado por la CNMV con fecha 20 de octubre de 2006.

## ÍNDICE DEL FOLLETO INFORMATIVO

<b>I.</b>	<b>RESUMEN</b>	<b>8</b>
<b>II.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b>	<b>26</b>
<b>III.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)</b>	<b>36</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>36</b>
1.1	Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones	36
1.2	Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones	36
1.3	Declaraciones de las Entidades Coordinadoras Globales y Directoras	36
<b>2.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b>	<b>36</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FUNDAMENTAL</b>	<b>37</b>
3.1	Declaración del capital circulante	37
3.2	Capitalización y endeudamiento	37
3.3	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta	38
3.4	Motivos de la Oferta y destino de los ingresos	38
<b>4.</b>	<b>INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN</b>	<b>38</b>
4.1	Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor	38
4.2	Legislación según la cual se han creado los valores	38
4.3	Indicación de si los valores están en forma nominativa o al portador y si los valores están en forma de certificado o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la custodia de los documentos	39
4.4	Divisa de la emisión de los valores	39
4.5	Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y del procedimiento para el ejercicio de los mismos	39
4.6	En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos	40
4.7	En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores	40
4.8	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transferibilidad de los valores	41
4.9	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.	41
4.10	Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado	41
4.11	Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización	42
<b>5.</b>	<b>CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA</b>	<b>48</b>

5.1	Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la Oferta	48
5.2	Plan de distribución y asignación	67
5.3	Precios	79
5.4	Colocación y suscripción	81
<b>6.</b>	<b>ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN</b>	<b>90</b>
6.1	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización	90
6.2	Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización	91
6.3	Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren	91
6.4	Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso	91
6.5	Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobreasignación o se propone que puedan realizarse actividades estabilizadoras de precios en relación con una oferta	91
<b>7.</b>	<b>TENEDORES VENDEDORES DE VALORES</b>	<b>93</b>
7.1	Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o afiliados	93
7.2	Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores	94
7.3	Compromisos de no disposición	96
<b>8.</b>	<b>GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA</b>	<b>97</b>
8.1	Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta	97
<b>9.</b>	<b>DILUCIÓN Y DIFUSIÓN</b>	<b>99</b>
9.1	Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta	99
9.2	En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta	100
<b>10.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	<b>100</b>
10.1	Si en la nota sobre los valores se menciona a los consejeros relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los consejeros	100
10.2	Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo	100

10.3	Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores	100
10.4	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	101
<b>IV.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)</b>	<b>102</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>102</b>
1.1	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto.	102
1.2	Declaración de responsabilidad.	102
<b>2.</b>	<b>AUDITORES DE CUENTAS</b>	<b>102</b>
<b>3.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA</b>	<b>103</b>
3.1.	Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003.	103
3.2.	Magnitudes financieras consolidadas más relevantes del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2006.	107
<b>4.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b>	<b>108</b>
<b>5.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR</b>	<b>108</b>
5.1	Historial y evolución del emisor.	108
5.2	Inversiones.	119
<b>6.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE VOCENTO</b>	<b>125</b>
6.1	Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones de la Sociedad y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.	125
6.2	Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el emisor compite, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.	189
6.3	Hechos excepcionales.	204
6.4	Grado de dependencia.	204
<b>7.</b>	<b>ESTRUCTURA ORGANIZATIVA</b>	<b>205</b>
7.1	VOCENTO.	205

7.2	Lista de las filiales significativas de la Sociedad, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.	210
<b>8.</b>	<b>PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS</b>	<b>215</b>
8.1	Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.	215
8.2	Aspectos medioambientales.	216
<b>9.</b>	<b>ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS</b>	<b>216</b>
9.1	Situación Financiera.	216
9.2	Análisis de ingresos y gastos de explotación por área de actividad.	216
<b>10.</b>	<b>RECURSOS DE CAPITAL</b>	<b>225</b>
10.1	Información relativa a los recursos de capital de VOCENTO (a corto y a largo plazo).	225
10.2	Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería de la Sociedad.	227
10.3	Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación de la Sociedad.	231
10.4	Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.	233
10.5	Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos futuros e inmovilizado material	233
<b>11.</b>	<b>INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS</b>	<b>234</b>
<b>12.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS</b>	<b>235</b>
12.1	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro.	235
12.2	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el actual ejercicio.	238
<b>13.</b>	<b>PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS</b>	<b>238</b>
<b>14.</b>	<b>ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS</b>	<b>239</b>
14.1	Nombre, dirección profesional y cargo en la Sociedad de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen de la Sociedad, si dichas actividades son significativas con respecto a la Sociedad.	239
14.2	Conflicto de intereses.	247
<b>15.</b>	<b>REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS</b>	<b>248</b>
15.1	Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas por la Sociedad y sus filiales a las personas mencionadas en el apartado 14.1.1. y 14.1.2. anteriores por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona a la Sociedad o sus filiales	248

15.2	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.	250
<b>16.</b>	<b>PRÁCTICAS DE GESTIÓN</b>	<b>252</b>
16.1	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.	252
16.2	Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.	252
16.3	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.	253
16.4	Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen.	256
<b>17.</b>	<b>EMPLEADOS</b>	<b>257</b>
17.1	Número de empleados y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad.	257
17.2	Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1.	260
17.3	Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.	262
<b>18.</b>	<b>ACCIONISTAS PRINCIPALES</b>	<b>262</b>
18.1	Accionistas principales:	262
18.2	Si los accionistas principales de la Sociedad tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.	263
18.3	En la medida en que tenga conocimiento de ello la Sociedad, declarar si la Sociedad es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.	263
18.4	Descripción de todo acuerdo, conocido de la Sociedad, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.	263
<b>19.</b>	<b>OPERACIONES VINCULADAS</b>	<b>265</b>
19.1	Operaciones realizadas con Consejeros y Altos Directivos.	266
19.2	Operaciones realizadas con accionistas significativos.	267
19.3	Operaciones de la Sociedad con otras entidades pertenecientes al mismo grupo que no se eliminen en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados.	268
<b>20.</b>	<b>INFORMACIÓN FINANCIERA</b>	<b>269</b>
20.1	Información financiera histórica.	269
20.2	Estados Financieros consolidados de VOCENTO a 31 de diciembre de 2005 y 2004 conforme a NIIF.	270
20.3	Estados financieros consolidados de VOCENTO a 31 de diciembre de 2004 y 2003 conforme a PGC.	281

20.4	Conciliación entre los estados financieros de 2004 elaborados conforme a PGC y los estados financieros de 2004 elaborados conforme a NIIF.	291
20.5	Auditoría de la información financiera histórica anual.	296
20.6	Edad de la información financiera más reciente.	297
20.7	Información intermedia y demás información financiera.	297
20.8	Política de dividendos.	306
20.9	Procedimientos judiciales y de arbitraje.	307
20.10	Cambios significativos en la posición financiera o comercial de la Sociedad.	309
<b>21.</b>	<b>INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	<b>309</b>
21.1	Capital social.	309
21.2	Estatutos y escritura de constitución.	312
<b>22.</b>	<b>CONTRATOS IMPORTANTES</b>	<b>317</b>
<b>23.</b>	<b>INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS</b>	<b>317</b>
23.1	Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.	317
23.2	En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.	318
<b>24.</b>	<b>DOCUMENTOS PRESENTADOS</b>	<b>318</b>
<b>25.</b>	<b>INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS</b>	<b>318</b>



## I. RESUMEN

### DECLARACIÓN PREVIA

Se describen a continuación las principales circunstancias que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información de la Nota sobre Acciones y del Documento de Registro (conjuntamente, el "Folleto"), deben tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de la Oferta y admisión a cotización.

No obstante, se advierte expresamente que:

- a) Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto.
- b) Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.
- c) Cuando una demanda sobre la información contenida en un folleto se presente ante un tribunal, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados Miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.
- d) No se podrá exigir responsabilidad civil a ninguna persona exclusivamente en base al Resumen, incluida cualquier traducción de la misma, a no ser que este Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto.

### A. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA Y CALENDARIO PREVISTO.

La operación consiste en una Oferta Pública de Venta (la "Oferta") de acciones de VOCENTO, S.A. (en adelante "VOCENTO, S.A." o la "Sociedad") y tiene las siguientes características:

- o La Oferta comprende 22.231.563 acciones ya emitidas y en circulación, por un importe nominal global de 4.446.312,60 euros (17,789% del capital social).
- o El importe de la Oferta podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta, ejerciten la opción de compra (green shoe) que la Sociedad, como Oferente, tiene previsto otorgar a dichas entidades en relación con los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta, sobre 2.223.156 acciones de VOCENTO, S.A., que representan, en su conjunto, un importe nominal de 444.631,20 euros (1,78% del capital social), en cuyo caso el importe nominal global de la Oferta podría ascender hasta un máximo de 4.890.943,80 euros (19,568% del capital social).
- o La Banda de Precios Indicativa y No Vinculante ha sido fijada entre 14,40 y 16,80 euros por acción (sin que se haya solicitado valoración de las acciones a ningún experto independiente), lo que supone asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.800 y 2.100 millones de euros, aproximadamente. Asimismo, tomando como base los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 elaborados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), dicha capitalización bursátil supone un PER de entre 20,41 y 17, 50.
- o La Sociedad solicitará la admisión a cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil.
- o El calendario previsto es el siguiente:

Firma de los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados, así como el Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados	19 de octubre de 2006
Registro del Folleto por la CNMV	20 de octubre de 2006
Período de formulación de mandatos en el Tramo Minorista y en el Tramo de Empleados	Desde las 8:30 h del 23 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 30 de octubre de 2006

Periodo de Solicitudes de Compra del Tramo Minorista	Desde las 8:30 h del 31 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 3 de noviembre de 2006
Período de Revocación de Mandatos de Compra en el Tramo Minorista y del Tramo de Empleados	Desde las 8:30 h del 23 de octubre 2006 hasta las 14:00 h del 3 de noviembre de 2006
Período de Prospección de la Demanda en los Tramos para Inversores Cualificados	Desde las 8:30 h del 23 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 6 de noviembre de 2006
Fijación del Precio Máximo Minorista. Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista	30 de octubre de 2006
Periodo de Oferta: Período de Solicitudes vinculantes de Compra en el Tramo Minorista	Desde las 8:30 h del 31 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 3 de noviembre de 2006
Realización del prorrateo	No más tarde del 4 de noviembre de 2006
Fijación del Precio Minorista Firma de los Contratos de Aseguramiento de los Tramos para Inversores Cualificados Fijación del Precio de los Tramos para Inversores Cualificados	6 de noviembre de 2006
Selección de propuestas de compra en los Tramos para Inversores Cualificados	6 de noviembre de 2006
Confirmación de Propuestas de Compra en los Tramos para Inversores Cualificados Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación	7 de noviembre de 2006
Admisión a negociación oficial	8 de noviembre de 2006
Liquidación de la Oferta	10 de noviembre de 2006
Periodo de estabilización	Del 8 de noviembre al 8 de diciembre de 2006

- Plan de la distribución: La asignación inicial de acciones entre Tramos, sin perjuicio de las reasignaciones entre Tramos establecidas en la Nota sobre Acciones es la siguiente:

<b>Tramo</b>	<b>Nº Inicial de acciones</b>	<b>% Inicial de la oferta</b>
Minorista Español	5.446.733	24,5%
Tramo Empleados	111.158	0,5%
Español para Inversores Cualificados	5.557.891	25%
Internacional	11.115.781	50%

Las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta son BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (“**BBVA**”) y CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED (“**CREDIT SUISSE**”). BBVA es Entidad Directora de los Tramos Españoles de la Oferta y CREDIT SUISSE y MERRILL LYNCH INTERNATIONAL son Entidades Directoras del Tramo Internacional de la Oferta.

La Entidad Agente es BBVA y la Entidad Coliquidadora es Consulnor Servicios Financieros S.V., S.A.

Las Entidades Aseguradoras (y sus Entidades Colocadoras Asociadas) de los diferentes tramos de la Oferta se señalan en el apartado 5.4.1. de la Nota sobre Acciones.

- Oferentes: La Oferta se realiza por parte de la propia Sociedad, con acciones en autocartera (un 7,76% del capital social sin incluir el green shoe y un 9,54% incluyendo el green shoe), y por 23 accionistas (un 10,03% del capital social.)

A continuación se detalla la situación del capital social de VOCENTO, S.A. antes de la adquisición de acciones propias realizada por la Sociedad con anterioridad a la Oferta (véase el apartado 21.1.3 del Documento de Registro), antes de la Oferta objeto del presente Folleto y después de la misma, asumiendo que se venden la totalidad de las acciones de la Oferta:

Consejeros <sup>2</sup>	Antes de la oferta de la Sociedad sobre sus propias acciones <sup>1</sup>		Antes de la OPV		Después de la OPV	
	Nº acc directas o indirectas	% capital	Nº acc directas o indirectas	% capital	Nº acc directas o indirectas	% capital
D. José María Bergareche Busquet	422.830	0,338	7.830	0,0063	7.830	0,0063
D. Santiago Bergareche Busquet	404.332	0,324	0	0	0	0
D <sup>a</sup> . María del Carmen Careaga Salazar	8.416.147	6,735	6.732.928	5,3876	6.732.938	5,3876
D. Carlos Castellanos Borrego	94.770	0,0758	94.770	0,0758	0	0
MEZOUNA, S.L.	14.075.205	11,2628	14.075.205	11,263	12.974.368	10,382
D. Santiago Ybarra Churruca	163.711	0,131	163.711	0,131	0	0
D. Enrique de Ybarra Ybarra	9.801.341	7,8429	7.841.073	6,2743	7.841.073	6,2743
D. Diego del Alcazar Silvela	6.999	0,006	5.599	0,0045	5.599	0,0045
D. Alejandro Echevarría Busquet	218.904	0,1752	154.476	0,1236	154.476	0,1236
D. Catalina Luca de Tena García Conde	58.851	0,0470	58.851	0,0470	58.851	0,0470
D. Soledad Luca de Tena García Conde	36.309	0,0290	36.309	0,0290	36.309	0,0290
D. Víctor Urrutia Vallejo	9.747.248	7,7996	9.872.159	7,900	9.872.159	7,900
D. Álvaro Ybarra Zubiria	714.355	0,5716	714.355	0,5716	571.355	0,457
AtlanPresse SAS	6.269.565	5,0168	5.883.765	4,7081	4.726.367	3,782
<b>Total Consejeros</b>	<b>50.430.567</b>	<b>40,3540</b>	<b>45.641.041</b>	<b>36,5215</b>	<b>42.981.325</b>	<b>34,3932</b>
<b>Altos Directivos<sup>2</sup></b>						
D. Iñaki Arechabaleta Torrontegui	5.777	0,0046	5.777	0,0046	5.777	0,0046
D. Ángel Doménech Linde	1.500	0,0012	1.500	0,0012	1.500	0,0012
D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte	62.152	0,05	31.000	0,0248	31.000	0,0248
D. Fernando Samaniego Ruiz de Infante	1.358	0,0011	1.358	0,0011	1.358	0,0011
D. José Manuel Vargas Gómez	2.000	0,0016	2.000	0,0016	2.000	0,0016
D. Víctor Viguri Flores	47.000	0,0376	47.000	0,0376	47.000	0,0376
<b>Total Altos Directivos</b>	<b>119.787</b>	<b>0,0959</b>	<b>88.635</b>	<b>0,0709</b>	<b>88.635</b>	<b>0,0709</b>
<b>Accionistas significativos<sup>2</sup> (más del 1,55%)</b>						
Valjarafe, S.L.	12.176.185	9,7433	12.497.185	10	11.097.249	8,888
Bycomels Prensa, S.L.	9.975.388	7,982	9.975.388	7,982	9.975.388	7,982
Casgo, S.A.	6.330.571	5,066	6.330.571	5,066	5.532.008	4,427
Acciona, S.A.	6.248.516	5,000	6.123.605	4,9	0	0
Vocento, S.A. (acciones propias)	7.339	0,059	11.917.466	9,536	0	0
Soc. Civile Bordelaise "SOCIBOG" <sup>3</sup>	1.446.428	1,1574	1.446.428	1,1574	1.446.428	1,1574
<b>Total Accionistas Significativos</b>	<b>36.184.427</b>	<b>28,9544</b>	<b>48.290.643</b>	<b>38,6417</b>	<b>28.051.073</b>	<b>22,4462</b>
<b>Total Consejeros, Altos Directivos y Accionistas Significativos</b>	<b>86.734.781</b>	<b>69,4043</b>	<b>94.020.319</b>	<b>75,2341</b>	<b>71.121.033</b>	<b>56,9103</b>
Accionistas minoritarios <sup>4</sup> (menos del 1,55%)	38.235.525	30,5957	30.949.987	24,7659	29.394.554	23,5212
Acciones ofertadas (incluyendo el green shoe)	-	-	-	-	<b>24.454.719</b>	<b>19,568</b>
<b>Accionistas minoritarios (menos del 1,55%) incluida la Oferta<sup>5</sup></b>	-	-	-	-	<b>53.849.273</b>	<b>43,0897</b>

<sup>1</sup> Para más información véase el apartado 21.13 del Documento de Registro.

<sup>2</sup> Para más información sobre las participaciones (directas e indirectas) de los miembros del Consejo de Administración, Altos Directivos y Accionistas significativos, véase los Apartados 17.2 y 18.1 del Documento de Registro.

<sup>3</sup> Sin incluir la participación de Atlanpresse, S.A.S.

<sup>4</sup> Sin incluir las participaciones minoritarias de los Altos Directivos y los miembros del Consejo de Administración.

<sup>5</sup> Asumiendo que se venden la totalidad de las acciones de la Oferta y se ejercita el green shoe en su totalidad.

## **B. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.**

VOCENTO es un grupo de sociedades, cuya sociedad cabecera es VOCENTO, S.A., dedicado a las diferentes áreas que configuran la actividad en medios de comunicación.

Medios Impresos: incluye Prensa Regional con doce periódicos regionales, Prensa Nacional, con el diario ABC, y la edición de Suplementos y Revistas (TESA). Los ingresos brutos del área de actividad de Medios Impresos representaron un 75,5% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005.

Audiovisual: incluye la red de televisión autonómica y local (Punto TV), televisión nacional, a través de los canales de televisión digital terrestre (Net TV y Flymusic) y una participación financiera en el 13% del capital social de Gestevisión Telecinco, S.A., una cadena nacional de radio generalista (Punto Radio), radio digital (Comeradisa y E-Media) y producción audiovisual y distribución de contenidos (Veralia). Los ingresos brutos del área de actividad de Audiovisual representaron un 8,2% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005;

Internet: incluye las ediciones digitales de los periódicos de VOCENTO, así como portales verticales (temáticos) y un portal generalista (Ozu), clasificados (empleo, venta de vehículos, inmobiliario, etc.) y B2B (servicios de Internet destinados a empresas). Los ingresos brutos del área de actividad de Internet representaron un 3,2% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005; y

Otros Negocios: incluye impresión, distribución de prensa y otras actividades (Internacional, prensa gratuita, etc.). Los ingresos brutos del área de actividad de Otros Negocios representaron un 23,7% (ver apartado 6.1.6.2 ventas interárea) de los ingresos consolidados del ejercicio 2005.

**C. MAGNITUDES FINANCIERAS CONSOLIDADAS MÁS RELEVANTES DE LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005, 2004 Y 2003 Y A 30 DE JUNIO DE 2006.**

*Principales magnitudes del balance de situación consolidado para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a NIIF*

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre total Activo / Pasivo	
	2005	2004		2005	2004
<b>Activos no corrientes</b>	<b>471.703</b>	<b>459.318</b>	<b>2,70%</b>	<b>49,31%</b>	<b>53,99%</b>
Activo intangible	70.735	48.844	44,82%	7,39%	5,74%
Propiedad, planta y equipo	197.348	208.104	-5,17%	20,63%	24,46%
Participaciones valoradas por el método de participación	138.045	127.526	8,25%	14,43%	14,99%
Otros activos no corrientes	65.575	74.844	-12,38%	6,85%	8,80%
<b>Activos corrientes</b>	<b>484.954</b>	<b>391.359</b>	<b>23,92%</b>	<b>50,69%</b>	<b>46,01%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	287.499	234.410	22,65%	30,05%	27,56%
Otros activos corrientes	197.455	156.949	25,81%	20,64%	18,45%
<b>Total Activo</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	24.994	24.994	0,00%	2,61%	2,94%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>607.524</b>	<b>542.955</b>	<b>11,89%</b>	<b>63,50%</b>	<b>63,83%</b>
Deuda financiera con entidades de crédito	59.780	27.064	120,88%	6,25%	3,18%
Otros pasivos	289.353	280.658	3,10%	30,25%	32,99%
<b>Total Patrimonio y Pasivo</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Fondo de maniobra de Explotación (1)	10.722	(11.321)	194,71%	1,21%	1,33%
Fondo de maniobra Neto (2)	290.414	218.445	32,95%	30,36%	25,68%
Posición de caja neta (positiva) (3)	162.834	137.829	18,14%	17,02%	16,20%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo total y Patrimonio neto	13,03%	11,35%	1,68%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total	21,46%	23,55%	-2,09%	-	-

(1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales, Otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales, Otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras.

(2) Calculado como activos corrientes menos pasivos corrientes.

(3) Calculado como el Efectivo y medios equivalentes menos la cifra de endeudamiento financiero bruto.

*Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a NIIF.*

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre Ingresos	
	2005	2004		2005	2004
Ingresos de explotación (1)	794.454	718.440	10,58%	100,00%	100,00%
EBITDA (2)	109.191	108.766	0,39%	13,74%	15,14%
% de EBITDA sobre ingresos	13,74%	15,14%	-1,40%	-	-
Beneficio de explotación (EBIT)	81.037	79.155	2,37%	10,20%	11,02%
% de EBIT sobre ingresos	10,20%	11,02%	-0,82%		
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	102.881	140.875	-26,97%	12,95%	19,61%
Beneficio del ejercicio atribuible la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación	12,95%	19,61%	-6,66%	-	-
Beneficio por acción (Euros)	0,82	1,13	-27,43%	-	-
Cash Flow operativo por acción (en euros) (3)	0,36	0,81	-55,56%	-	-
Dividendo por acción	0,20	0,31	-35,48%	-	-
PER (4)	20,41	-	-	-	-
PER (5)	17,50	-	-	-	-

- (1) Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.
- (2) EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.
- (3) La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.
- (4) Precio por Acción (tomando la parte alta de la Banda de Precios Indicativa y No vinculante) / Beneficio por acción.
- (5) Precio por Acción (tomando la parte baja de la Banda de Precios Indicativa y No vinculante) / Beneficio por acción.

Principales magnitudes del balance de situación consolidado para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 preparados conforme a PGC

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre total Activo / Pasivo	
	2004	2003		2004	2003
<b>Total Inmovilizado (1)</b>	<b>321.908</b>	<b>337.467</b>	<b>-4,61%</b>	<b>38,33%</b>	<b>46,81%</b>
Inmovilizado Inmaterial	8.298	6.988	18,75%	0,99%	0,97%
Inmovilizado Material	200.674	208.433	-3,72%	23,90%	28,91%
Inmovilizado Financiero	112.936	122.046	-7,46%	13,45%	16,93%
Fondo de Comercio de Consolidación	76.589	73.553	4,13%	9,12%	10,20%
Otros (1)	10.000	10.805	7,45%	1,19%	1,50%
<b>Activo circulante</b>	<b>431.233</b>	<b>299.097</b>	<b>44,18%</b>	<b>51,35%</b>	<b>41,49%</b>
Otro activo circulante	196.813	190.513	3,31%	23,44%	26,43%
Inversiones financieras temporales y tesorería	234.420	108.584	115,89%	27,92%	15,06%
<b>Total Activo</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	24.994	24.994	0,00%	2,98%	3,47%
<b>Fondos Propios</b>	<b>470.284</b>	<b>376.882</b>	<b>24,78%</b>	<b>56,00%</b>	<b>52,28%</b>
Socios Externos	58.099	32.338	79,66%	6,92%	4,49%
Deudas con entidades de crédito	27.133	43.182	-37,17%	3,23%	5,99%
Otros	284.214	268.520	5,84%	33,85%	37,25%
<b>Total Patrimonio y Pasivo</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Fondo de maniobra de Explotación (2)	28.265	44.072	-35,87%	3,37%	6,11%
Fondo de maniobra Neto (3)	258.017	145.757	77,02%	30,73%	20,22%
Posición de caja neta (positiva) (4)	132.204	(19.371)	782,48%	15,74%	2,69%
Endeudamiento Financiero Bruto / Fondos propios y socios externos	19,35%	31,27%	-11,92%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total	21,33%	17,68%	3,65%	-	-

- (1) La cifra de Total inmovilizado no incluye los Gastos de establecimiento que han sido recogidos en el epígrafe Otros.
- (2) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales, Otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales, Otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras.
- (3) Calculado como activo circulante menos pasivo circulante.
- (4) Calculado como el endeudamiento financiero bruto menos la suma de Tesorería e Inversiones financieras temporales.

*Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 preparados conforme a PGC*

	Miles de Euros		%	% Sobre Ingresos	
	2004	2003	Variación	2004	2003
Ingresos de explotación (1)	713.919	647.761	10,21%	100,00%	100,00%
EBITDA (2)	119.141	114.296	4,24%	16,69%	17,64%
% de EBITDA sobre ingresos	16,69%	17,64%	-0,95%	-	-
Beneficio de explotación (EBIT)	88.630	81.921	8,19%	12,41%	12,65%
% de EBIT sobre ingresos	12,41%	12,65%	-0,24%	-	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	132.770	174.620	-23,97%	18,60%	26,96%
Beneficio del ejercicio atribuible la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación	18,60%	26,96%	-8,36%	-	-
Beneficio por acción (Euros)	1,06	1,40	-24,28%	-	-
Cash Flow operativo por acción (en euros) (3)	0,82	0,49	67,34%	-	-
Dividendo por acción	0,31	0,20	55,00%	-	-

- (1) Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.
- (2) EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.
- (3) La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.



Magnitudes financieras consolidadas más relevantes del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2006

*Principales magnitudes del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2006 y 31 de diciembre de 2005*

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre total Activo/Pasivo	
	2006	2005		2006	2005
<b>Activos no corrientes</b>	<b>643.561</b>	<b>471.703</b>	<b>36,43%</b>	<b>59,93%</b>	<b>49,31%</b>
Activo intangible	251.687	70.735	255,82%	23,44%	7,39%
Propiedad, planta y equipo	217.961	197.348	10,45%	20,30%	20,63%
Participaciones valoradas por el método de participación	95.108	138.045	-31,10%	8,86%	14,43%
Otros activos no corrientes	78.805	65.575	20,18%	7,34%	6,85%
<b>Activos corrientes</b>	<b>430.265</b>	<b>484.954</b>	<b>-11,28%</b>	<b>40,07%</b>	<b>50,69%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	179.954	287.499	-37,41%	16,76%	30,05%
Otros activos corrientes	250.311	197.455	26,77%	23,31%	20,64%
<b>Total Activo</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	24.994	24.994	-	2,33%	2,61%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>624.707</b>	<b>607.524</b>	<b>2,83%</b>	<b>58,18%</b>	<b>63,50%</b>
Deuda financiera con entidades de crédito	36.376	59.780	-39,15%	3,39%	6,25%
Otros pasivos	412.743	289.353	42,64%	38,44%	30,25%
<b>Total Patrimonio y Pasivo</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Fondo de maniobra de Explotación (1)	36.001	10.722	-435,77%	3,35%	1,13%
Fondo de maniobra Neto (2)	132.022	290.414	-54,54%	12,29%	30,36%
Posición de caja neta (positiva) (3)	64.338	162.834	-60,49%	5,99%	17,02%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo total y Patrimonio neto	10,77%	13,03%	-2,26%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total	43,33%	21,46%	21,87%	-	-

(1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales, Otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales, Otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras.

(2) Calculado como activos corrientes menos pasivos corrientes.

(3) Calculado como el Efectivo y medios equivalentes menos la cifra de endeudamiento financiero bruto.

Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2006 y 2005 preparadas conforme a NIIF

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre Ingresos	
	2006	2005		2006	2005
Ingresos de explotación (1)	433.386	408.015	6,22%	100,00%	100,00%
EBITDA (2)	55.743	57.553	-3,14%	12,86%	14,11%
% de EBITDA sobre ingresos	12,86%	14,11%	-1,25%	-	-
Beneficio de explotación (EBIT)	39.769	44.221	-10,07%	9,18%	10,84%
% de EBIT sobre ingresos	9,18%	10,84%	-1,66%	-	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	50.894	60.604	-16,02%	11,74%	14,85%
Beneficio del ejercicio atribuible la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación	11,74%	14,85%	-3,11%	-	-
Beneficio por acción (Euros)	0,41	0,48	-14,58%	-	-
Cash Flow operativo por acción (en euros) (3)	0,18	0,21	-14,29%	-	-
Dividendo por acción	0,24	-	-	-	-

Notas 1 a 3 ver tablas de cuenta de resultados anteriores.

#### D. FACTORES DE RIESGO.

A continuación se recoge un resumen de los factores de riesgo desarrollados en el apartado “Factores de Riesgo” del Folleto.

#### 1. RIESGOS ASOCIADOS A LOS SECTORES DE ACTIVIDAD EN LOS QUE OPERA VOCENTO

**Disminución de la difusión y de la cuota de inversión publicitaria en medios impresos:** El mercado de la prensa se caracteriza por su alta concentración, así como por su madurez y estabilidad. No obstante, la aparición de otros medios de información en los últimos años, principalmente Internet y la prensa gratuita, así como el menor éxito de las promociones lanzadas por los diferentes diarios, hacen que el sector de la prensa se haya visto afectado, reduciéndose la difusión media diaria de los distintos medios impresos. Así, respecto a los diarios nacionales de información general, durante el periodo 2004-2005 se ha producido una disminución de la difusión media diaria del 1,1% y si se comparan los periodos de enero a junio de 2005 y de 2006<sup>1</sup>, la difusión media diaria ha disminuido un 4,2% (fuente OJD). En cuanto a los diarios regionales de información general, durante el periodo 2004-2005 se ha producido una disminución de la difusión media diaria del 0,1% (fuente OJD<sup>2</sup>).

Respecto a los diarios que opera VOCENTO, la difusión media diaria de ABC en el periodo 2004-2005 ascendió un 0,5% mientras que si se comparan los periodos de enero a junio de 2005 y de 2006, la difusión media diaria ha descendido un 12,0% (fuente OJD). Respecto a los diarios regionales que opera VOCENTO, la difusión media diaria descendió un 1,1% entre 2004 y 2005 y si se comparan los periodos de enero a junio de 2005 y de 2006, se ha producido un descenso del 3,2% en la difusión media diaria<sup>3</sup> (para hacer las cifras comparativas, no se incluyen la difusión del diario La Voz de Cádiz, que se lanzó en septiembre de 2004, ni la difusión del diario Las Provincias, incorporado a nivel consolidado en febrero de 2006).

<sup>1</sup> En el mercado de la prensa escrita la comparación de la difusión media diaria de un semestre frente a la evolución de un año completo puede resultar distorsionada por la existencia de factores tales como el número de promociones que se realicen en cualquiera de los periodos semestrales y por la estacionalidad de la venta base (ventas sin efecto promocional), por lo que la comparativa debe de realizarse entre periodos equivalentes (semestrales con semestrales o anuales con anuales).

<sup>2</sup> A la fecha de registro del presente Folleto no existen datos certificados de todos los diarios regionales por lo que no se disponen de datos totales del mercado de prensa regional para el periodo enero-junio 2006.

<sup>3</sup> Datos internos de la Sociedad pendientes de certificación por OJD.

Por otro lado, la difusión en el mercado de los suplementos dominicales que se venden conjuntamente con los diarios también se ha reducido, principalmente por la reducción de la difusión de los propios diarios, produciéndose una disminución de la difusión de un 1,5% durante el periodo 2004-2005 (fuente OJD).

Durante el periodo 2000-2005 el porcentaje de inversión publicitaria en prensa se ha visto reducido del 29,20% al 25,1%, del 2% al 1,8% en suplementos y del 10,9% al 10,2% en revistas (fuente Infoadex).

La continuidad de la tendencia en la reducción de la difusión del número de ejemplares vendidos así como la reducción de la inversión publicitaria en medios impresos puede tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

**La evolución de la inversión publicitaria se encuentra vinculada al ciclo económico:** En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, aproximadamente el 44,7% de los ingresos de VOCENTO fueron publicitarios.

Los ingresos publicitarios pueden verse afectados por diversos factores, especialmente por el ciclo económico en España (siendo más acusado el efecto del ciclo en la publicidad nacional que en la publicidad regional), la audiencia de los distintos medios de comunicación, etc. Dichos factores pueden afectar negativamente el mercado de la publicidad y dar lugar a una reducción, o un incremento de la volatilidad de los ingresos publicitarios.

La inversión publicitaria en medios convencionales (prensa, revistas, suplementos, televisión, radio, Internet, etc.), aquellos en los que VOCENTO desarrolla principalmente sus actividades, ha seguido tendencias distintas durante los últimos años, así mientras que la cuota de inversión publicitaria en el medio televisión, radio e Internet se ha incrementado, el sector de la prensa impresa, como se ha comentado anteriormente, ha visto reducido su porcentaje de inversión publicitaria.

**Obtención de concesiones administrativas para la prestación de los servicios de televisión y radio:** Conforme a lo previsto en la normativa aplicable, para la prestación de los servicios de televisión y radio, las sociedades en las que participa VOCENTO deben obtener y mantener las correspondientes concesiones administrativas que se otorgan por las administraciones públicas.

Al igual que otros proveedores de televisión en España, bien por estar pendiente el procedimiento de concurso público para la adjudicación de la preceptiva concesión, o porque dicho concurso está pendiente de resolución, VOCENTO no dispone de la correspondiente concesión administrativa para prestar servicios de televisión digital terrestre en algunas de las zonas geográficas en las que opera. Como se menciona en el apartado 5.1.4. del Folleto, la normativa vigente únicamente ampara a las emisiones de televisión local en tecnología digital, sin perjuicio del régimen transitorio para aquellas televisiones que emiten en analógico con anterioridad al 1 de enero de 2005, por lo que la prestación del servicio sin la correspondiente concesión administrativa podría dar lugar a la aplicación del régimen sancionador previsto en la norma.

En caso de que, tras el correspondiente concurso, VOCENTO no resulte adjudicataria de la oportuna concesión administrativa, la prestación de los servicios de televisión en esa zona geográfica concreta deberá suspenderse. En este sentido, en la fecha de registro del Folleto, de las 51 emisoras locales y autonómicas de televisión que opera VOCENTO (17 mediante participación mayoritaria, 18 con participación minoritaria y en 16 a través de contratos de asociación), se ha obtenido concesión administrativa para la emisión en tecnología digital terrestre en ocho de ellas. No puede asegurarse que VOCENTO resulte adjudicatario de todos los concursos a los que se presente, lo que podría afectar a su estrategia multimedia (importancia de agregar audiencias en una zona geográfica a través de los distintos medios en los que opera) pudiendo tener un efecto negativo adverso en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

En relación con lo anterior, y en particular con las emisoras de televisión en las que VOCENTO tiene suscrito un contrato de asociación y no participa de forma mayoritaria en su capital, se hace constar que VOCENTO no podrá interferir, por estar fuera de su control, en la presentación por parte de estas emisoras a los correspondientes concursos.

Por lo que respecta a la radio, el retraso en la concesión de las nuevas licencias existentes al amparo del Plan Técnico Nacional del Radiodifusión Sonora en Ondas Métricas, impediría a VOCENTO mejorar la cobertura nacional deseada.

**Retraso de la transición a la digitalización de la televisión en España:** A partir de enero de 2008 (para los servicios de televisión local) y de abril de 2010 (para los servicios de televisión nacional), los prestadores del servicio de televisión en España deberán suministrar dichos servicios utilizando exclusivamente tecnología digital. En la medida en que VOCENTO vaya obteniendo las correspondientes concesiones administrativas, las emisoras de VOCENTO dejarán de emitir en analógico para hacerlo en tecnología digital. Aunque los costes por la obtención de las licencias digitales y la migración a la tecnología digital no son significativos, sí lo son los costes operativos que la migración conlleva como los de transporte de señal y la mejora y ampliación de la programación. No puede asegurarse que no puedan producirse retrasos en el “apagón analógico”, en cuyo caso VOCENTO no podrá desarrollar sus planes de televisión, e implementar su estrategia de negocio en relación con dichas operaciones en la forma y en el tiempo previstos en este momento. Un retraso significativo en el definitivo “apagón analógico” como consecuencia, por ejemplo, de bajos niveles de audiencia producidos por la falta de adopción de medidas para la correcta recepción de la señal, retraso en la convocatoria de los concursos, escaso desarrollo de la demanda, etc. podría tener un efecto material adverso en la capacidad de alcanzar cuota de mercado y por tanto en la capacidad de generar ingresos por VOCENTO.

**Actividades altamente reguladas:** Las actividades que realiza VOCENTO, a través de las sociedades en las que participa, están sometidas a una detallada regulación de carácter nacional, autonómico y comunitario, principalmente en relación con la difusión de radio, televisión e Internet, así como sobre la competencia en estos sectores. La regulación sobre radio y televisión incluye normas relacionadas con las concesiones, cobertura mínima, medios técnicos necesarios, contenido de la programación, publicidad, y sobre la titularidad y transferencia de acciones de sociedades que desarrollen dichas actividades, incluyendo restricciones a la participación en distintas sociedades concesionarias. Igualmente, y si bien es práctica habitual del sector, la normativa actual contiene limitaciones a la emisión simultánea de la misma programación por distintas televisiones autonómicas y/o locales, pudiendo sancionarse dicha conducta. No obstante, el Anteproyecto de Ley General Audiovisual, actualmente en tramitación, no contiene limitación alguna a la emisión en cadena.

No puede asegurarse que en el futuro se aprueben normas más restrictivas que las actuales o que exijan el cumplimiento de determinados requisitos más onerosos a los prestadores del correspondiente servicio, o que la interpretación respecto a la ejecución de la normativa vigente vaya a cambiar de una manera que haga más difícil su cumplimiento, más costoso o que pueda afectar negativamente las previsiones o el negocio de VOCENTO. Cualquiera de dichos cambios puede tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

**Competencia:** En los mercados en los que opera VOCENTO existen otros competidores cada vez más numerosos (prensa escrita regional y nacional de pago, prensa gratuita, cadenas de radio, televisiones locales, operadores de cable, plataformas digitales, etc.). Un aumento de la competencia podría reducir la cuota de mercado publicitario que disfruta VOCENTO. Una vez se produzca el apagón analógico existirán 32 canales de televisión digital terrestre de ámbito nacional, hasta un máximo de 8 canales autonómicos (por cada comunidad autónoma) y de 4 a 8 canales de ámbito local (inferior al autonómico). Asimismo, el Plan Técnico Nacional de Radiodifusión Sonora en Ondas Métricas con modulación de frecuencia incluye una planificación de 866 nuevas emisoras de radio privada en FM en España, que implicará una mayor competencia en la actividad de radio.

Adicionalmente, existen otros medios de información y de entretenimiento que compiten con VOCENTO, implicando una migración hacia dichos medios y una disminución del número de personas que se suscriben o adquieren los productos de VOCENTO. La disminución de la difusión de los diarios que edita VOCENTO podría tener como consecuencia la disminución de los ingresos de VOCENTO, tanto en la venta de ejemplares como en los ingresos publicitarios.

No puede asegurarse que VOCENTO vaya a ser capaz de competir con éxito con los operadores actuales o futuros o de que, como consecuencia de la entrada de nuevos operadores en sectores que compitan con los que opera VOCENTO, no se reduzcan sus ingresos o su cuota de mercado.

**Interrupción del servicio de televisión de ámbito nacional (Net TV):** El servicio público de radio y televisión que presta VOCENTO, como el que prestan los demás operadores, requiere para su prestación la utilización de infraestructuras y sistemas tecnológicos. En este sentido, VOCENTO tiene contratado con Grupo Abertis el servicio de portador soporte y difusor de la señal de radio, televisión analógica y digital (Abertis es el único operador que en la actualidad puede prestar el servicio de transmisión de señal de televisión de ámbito nacional). Un eventual fallo en los servicios prestados de transmisión de señal de televisión de ámbito nacional por dicho proveedor podría tener incidencias técnicas localizadas que podrían afectar de forma negativa a las actividades de VOCENTO, así como al resultado de sus operaciones y su situación financiera.

Por otro lado, en la actualidad la cobertura que ofrece Sociedad Gestora de Televisión NET TV, S.A. (Net TV) es de aproximadamente el 80% del territorio nacional. La normativa establece que los operadores de televisión digital terrestre de ámbito nacional deberán ofrecer una cobertura de, al menos, el 96% del territorio nacional antes del 3 de abril de 2010, previéndose cuando se renegocie el contrato, un aumento del coste que por dicho servicio se abona a Abertis. Adicionalmente, con el apagón analógico, Sociedad Gestora de Televisión, Net TV, S.A. pasará a tener un multiplex completo (actualmente previstos cuatro canales) por lo que se incrementará el coste del transporte de la señal.

**Responsabilidad por el contenido de publicaciones o programas:** Los contenidos de los medios de comunicación que desarrolla VOCENTO pueden generar responsabilidades por menoscabo de los derechos al honor, a la intimidad o de derechos de propiedad intelectual. Como se menciona en el apartado 20.9 del Folleto, las cuantías reclamadas en ciertos procedimientos, principalmente las que traen causa en demandas por derecho al honor y protección del derecho a la intimidad, suelen ser elevadas. La Sociedad podría enfrentarse a posibles reclamaciones por el contenido de publicaciones o programas, así como verse obligada a publicar rectificaciones sobre lo publicado. Cualquiera de dichos supuestos puede tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

## **2. RIESGOS ASOCIADOS A VOCENTO**

**Concentración de ingresos en medios impresos y en la actividad de publicidad:** Aproximadamente el 75,5% de los ingresos brutos de VOCENTO en el ejercicio 2005 y el 73,1% a 30 de junio de 2006 se corresponde con sus actividades en medios impresos (prensa regional, nacional, suplementos y revistas). La Prensa Nacional aportó el 25,6% de los ingresos brutos consolidados de VOCENTO en 2005 y el 22,6% en el primer semestre de 2006.

Los resultados de VOCENTO dependen en gran medida de los ingresos publicitarios. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, aproximadamente el 44,7% de los ingresos de VOCENTO fueron publicitarios, generándose, además, el 84,5% de los mismos en el área de Medios Impresos.

La continuidad de la tendencia en la reducción de la difusión en el número de ejemplares vendidos (especialmente en Prensa Nacional) con la consiguiente reducción de los ingresos publicitarios, así como un eventual descenso de la inversión publicitaria, como consecuencia en un cambio en el ciclo económico, puede tener un efecto material en el resultado de sus operaciones y en la situación financiera de VOCENTO.

**Las recientes actividades de radio y televisión han generado pérdidas:** Las actividades de radio y televisión que realiza VOCENTO son recientes y hasta la fecha vienen generando pérdidas y siendo los negocios en los que se tienen más expectativas de crecimiento, sin que hasta la fecha existan garantías sobre su evolución en el futuro. Punto Radio, la emisora de radio que opera VOCENTO se lanzó en septiembre de 2004 y generó un EBITDA negativo de 4.195 miles de euros en 2005 y de 3.159 miles de euros en el periodo terminado el 30 de junio de 2006.

En televisión autonómica y local, VOCENTO comenzó sus emisiones, bajo la marca Punto TV en septiembre de 2005. Asimismo, VOCENTO comenzó las emisiones de televisión nacional digital, a través de Net TV, en junio de 2002 y no es hasta noviembre de 2005 cuando se empieza a emitir otro canal adicional (Flymusic). El EBITDA negativo de la actividad de televisión a 31 de diciembre de 2005 ascendió a 12.813 miles de euros y a 30 de junio de 2006 a 12.330 miles de euros.

Las actividades de radio y televisión necesitan de recursos financieros (mayores y mejores contenidos, coste de transmisión de la señal, etc.) para la correcta explotación de las oportunidades comerciales que surgirán con la introducción de la tecnología digital. Igualmente, la actividad de radio necesitará de gastos operativos para su correcto funcionamiento. No puede asegurarse que estos negocios puedan desarrollarse en la forma prevista actualmente o que generen beneficios, en su caso, en un futuro cercano.

En atención a lo anterior, y en función de las especificidades de cada caso concreto se estudiaría, a medio plazo, la posibilidad de enajenar las operadoras de radio y televisión que no fueran rentables o que no aportasen sinergias con el resto de actividades que desarrolla VOCENTO.

**La tendencia negativa continuada de los resultados de los primeros seis meses del año 2006 puede afectar a la capacidad de VOCENTO para mantener los resultados pasados así como a la cotización de las acciones:** Durante el primer semestre de 2006 el importe neto de la cifra de negocios de VOCENTO se ha incrementado en un 6,2% respecto al mismo periodo del ejercicio 2005. Asimismo, el EBITDA consolidado en el primer semestre de 2006 se ha reducido en un 3,1% en comparación con el primer semestre de 2005. La posición neta de caja a 30 de junio de 2006 se ha reducido como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas este año, en 98.633 miles de euros, pasando de 162.834 miles de euros ha 64.338 miles de euros.

Durante los primeros seis meses del año 2006, la difusión de los diarios y suplementos que edita VOCENTO se ha visto reducida respecto al mismo periodo del año 2005 en el 3,2% en prensa regional y en el 12% en prensa nacional. Si bien los ingresos de explotación del área de Medios Impresos se han incrementado un 2,0%, el comportamiento ha sido diferente en prensa regional (un incremento del 11,0% y del 3,0% sin incluir Las Provincias cuya participación mayoritaria se adquirió en febrero de 2006) que en prensa nacional que ha reducido dichos ingresos un -11,9%. Durante los meses de verano, se ha venido realizando una intensa política promocional de apoyo a la difusión y a la imagen del periódico ABC para intentar paliar el descenso de la difusión cuyo gasto en comparación con el mismo periodo del año anterior se ha incrementado en 3,5 millones, sin que se haya modificado la tendencia en la caída de la difusión por lo que dichos gastos tendrán un impacto negativo directo en la rentabilidad de ABC.

Asimismo, el EBITDA del área Audiovisual durante los seis primeros meses del año 2006 es de -15.088 miles de euros frente a -3.532 miles de euros del mismo periodo del año anterior. La diferencia entre ambos periodos se debe, básicamente, a la reducción de los ingresos de publicidad de la radio, la menor aportación de las productoras, a pesar de la incorporación de una nueva productora, y al incremento de los gastos operativos de las actividades de televisión local y autonómica (i.e. mayores costes de transporte de la señal digital y costes de programación).

A 31 de agosto de 2006, según datos estimativos y provisionales de la Sociedad, la tendencia de los resultados de los seis primeros meses del año anteriormente descrita se acentua por la baja estacional tanto de la difusión como de la publicidad y por el esfuerzo promocional de ABC, comentado anteriormente.

Si continuase la tendencia mostrada durante los primeros seis meses del ejercicio 2006, no puede asegurarse que los ingresos y resultados anuales de VOCENTO se mantengan en parámetros semejantes a los obtenidos en el ejercicio pasado, pudiendo tener un efecto material adverso en la situación financiera. Asimismo, una evolución negativa de los resultados podría afectar al precio de cotización futuro de las acciones de VOCENTO.

**Incremento de las operaciones en las áreas de negocio Audiovisual e Internet:** VOCENTO apuesta por el desarrollo del área Audiovisual e Internet, que representan actualmente el 11,5% de los ingresos brutos consolidados de VOCENTO en el ejercicio 2005, como actividades con un mayor potencial de crecimiento futuro que la actividad de Medios Impresos (sectores en los que se espera un mayor crecimiento de la inversión publicitaria, así como una mejor penetración de Internet. Para más información véase el apartado 6.2. del Documento de Registro), esperándose un mayor peso operativo de las áreas Audiovisual e Internet sobre la cuenta de resultados.

Esta apuesta por nuevos mercados tiene como consecuencia que los ingresos que obtenga VOCENTO puedan no ser tan estables, puesto que están sujetos a los importantes cambios que se están produciendo

en los diferentes mercados en los que opera, y a la naturaleza más volátil de estos mercados, todo ello en contraste con los ingresos generados por las actividades de medios impresos, más constantes y estables en el tiempo, debido a la madurez de su mercado.

Los principales retos de los sectores audiovisual y de Internet a los que se enfrenta VOCENTO son: (i) Televisión: una elevada competencia como consecuencia de la aparición de nuevos operadores de televisión, un posible retraso en el apagón analógico por los motivos comentados anteriormente, así como la fragmentación de las audiencias a la que tiende el sector, que podría afectar a los ingresos publicitarios; (ii) Radio: VOCENTO aspira a convertirse en el cuarto gran operador nacional privado, con cobertura en todo el territorio nacional, para lo que tendrá que concurrir, compitiendo con otros operadores, al proceso de otorgamiento de las correspondientes licencias que se ofrecen al amparo del nuevo plan técnico. Asimismo, el incremento de la audiencia necesita del éxito de sus programas así como atracción y mantenimiento de comunicadores de éxito; (iii) Contenidos: el creciente número de operadores de televisión demandará mayores contenidos pero de menor precio, teniendo que adaptarse a las necesidades de los nuevos operadores (canales temáticos, generalistas, etc.), por lo que el reto para los productores de contenidos consistirá en producir programas de bajo coste, que al mismo tiempo generen audiencias atractivas y sean rentables para los operadores de televisión; (iv) Internet: si bien se espera un fuerte incremento de la inversión publicitaria en este sector, Internet es un mercado en el que existen pocas barreras de entrada, donde el éxito de los negocios a través de Internet dependerá del incremento de la penetración de Internet entre los usuarios y del cambio en los hábitos de consumo de la población objetivo desde el punto de vista de inversión publicitaria y de actividad comercial.

Para competir efectivamente, VOCENTO debe adaptarse con rapidez a dichos cambios y podría tener que destinar significativos recursos financieros para conseguirlo.

**Influencia en la cuenta de resultados de la participación en Telecinco:** La Sociedad participa minoritariamente (13%) en el capital de Gestevisión Telecinco, S.A. (Telecinco). En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, Telecinco aportó 37.743 miles de euros al beneficio antes de impuestos de VOCENTO, que representa un 36,6% del beneficio neto atribuido a VOCENTO. Un cambio material adverso en la situación financiera de Telecinco, como por ejemplo, por la disminución de los ingresos publicitarios como consecuencia de la previsible fragmentación de las audiencias mencionada anteriormente, o una reducción material del valor de sus acciones podrían tener un efecto material adverso en el futuro precio por acción de Vocento, su situación financiera y en su beneficio neto.

**Desinversiones en el área de televisión:** La Disposición Transitoria Tercera de la Ley de Televisión Privada permite el mantenimiento, hasta la fecha del “apagón analógico” (previsto para el 3 de abril de 2010), de participaciones significativas (superior al 5%) simultáneas en una sociedad concesionaria del servicio público de televisión de ámbito estatal que emita en analógico y en otra que emplee exclusivamente tecnología digital. Por tanto, la simultaneidad de participaciones de VOCENTO en Telecinco y en la sociedad Gestora de Televisión, Net TV, S.A. (que opera los canales Net TV y Flymusic) está amparada hasta el “apagón analógico”. No obstante, de acuerdo con la legislación vigente, con anterioridad a dicha fecha VOCENTO tendrá la obligación de desinvertir hasta llegar a un porcentaje del 5% en una de las dos participaciones, pudiendo optar VOCENTO por la participación de la que se desprendería. En la fecha de registro del presente Folleto, no se ha tomado por la Sociedad decisión alguna para la venta de una u otra participación, si bien primará la rentabilidad de las participaciones en el momento de proceder a la transmisión.

Asimismo, Las Provincias Televisión, S.A. (participada por la Sociedad en un 57,42%) ostenta simultáneamente una participación en una sociedad concesionaria para la prestación del servicio de televisión digital terrenal de ámbito autonómico en la Comunidad Autónoma Valenciana y en otra sociedad concesionaria del servicio en ámbito local en la demarcación de Torrent (Valencia), encontrándose en una situación de incompatibilidad sobrevenida, que se resolverá con la transmisión de la sociedad concesionaria de la televisión local.

No puede asegurarse que si VOCENTO estuviese obligado a hacerlo pueda llevar a cabo las citadas desinversiones en condiciones favorables.

**Mantenimiento e incremento de la audiencia:** Los ingresos publicitarios de los medios de comunicación guardan una estrecha relación con los niveles de audiencia. La audiencia, a su vez, se sustenta con la programación y contenidos de los diferentes medios. Las preferencias y gustos de la audiencia en los mercados en los que opera VOCENTO están sujetos a cambios continuos y rápidos. El acceso a contenidos, la contratación y permanencia de artistas, comunicadores, presentadores y colaboradores de prestigio que participan en los diferentes medios sustenta el éxito de la programación (en el caso de radio y televisión).

No puede asegurarse que VOCENTO pueda continuar ofreciendo contenidos suficientemente atractivos y de alta calidad, o que pueda adaptarse a los cambiantes hábitos de los consumidores y que, aún haciéndolo, se retenga o incremente la audiencia en un medio concreto. La falta de suministro de programas y derechos o contratos con presentadores de prestigio, así como que el hecho de que las inversiones realizadas en programas no garantizan el éxito de los mismos, puede suponer que no se alcancen los niveles de audiencia requeridos por los anunciantes y, como consecuencia, disminuya la inversión publicitaria. No obstante, VOCENTO cuenta con productoras propias, que producen varios programas de éxito y audiencia, reduciendo su dependencia a la hora de adquirir contenidos a terceros.

**Contratos de asociación en las actividades de radio y televisión:** En la fecha de registro del Folleto, VOCENTO opera 67 emisoras de radio, de las cuales en 32 de ellas no participa en su capital y en 11 lo hace de forma minoritaria. Del mismo modo, de las 51 emisoras de televisión que opera VOCENTO, en 16 de ellas no participa en su capital y en 18 participa de forma minoritaria.

VOCENTO alcanza acuerdos de asociación con otras emisoras de radio y televisión en virtud de los cuales y entre otros aspectos, se dota de contenidos comunes a las correspondientes emisoras y como contraprestación reciben, principalmente, los ingresos por publicidad nacional.

La revocación o la no renovación de los correspondientes contratos de asociación afectaría por un lado a la estrategia multimedia de VOCENTO (ver apartado 6.1. del Folleto) y por otro a los ingresos que, por publicidad nacional, percibe VOCENTO pudiendo tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

**Programación de radio:** Con carácter general, la programación nacional que emite Punto Radio se encarga a diferentes empresas productoras, con lo que la actividad de radio asume costes fijos bajos, pudiendo así adaptar sus estructuras y variar de contenidos. No obstante, la adquisición de programas a precios no competitivos o la rigidez de las condiciones por las que se adquieren determinados programas pueden suponer que tengan que desviarse recursos financieros para atender estas necesidades lo que podría tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO.

**Concentración de las actividades en España:** Las actividades de VOCENTO están concentradas en España. Cualquier cambio adverso en la situación económica general de España puede afectar a las ventas de sus diarios y del resto de su oferta, así como afectar negativamente a los ingresos publicitarios y, con carácter general, a su facturación.

**Dependencia del personal directivo:** VOCENTO depende de los servicios que presta su personal directivo o ejecutivo clave. El personal directivo posee suficiente experiencia para el correcto funcionamiento de las actividades que desarrolla VOCENTO. Una eventual pérdida del personal directivo clave, podría ocasionar que los resultados de explotación y situación financiera de VOCENTO se vieran negativamente afectados.

**Exposición a fluctuaciones en los costes del papel:** El papel es la principal materia prima para los medios impresos que desarrolla VOCENTO. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, el gasto de papel supuso 77.838 miles de euros, lo que representa un 10,9% del total de gastos de explotación y un 9,8% sobre los ingresos consolidados de VOCENTO en dicho periodo. Un incremento significativo y sostenido del precio del papel podría tener un efecto negativo sobre el negocio de VOCENTO.



### **3. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA**

#### **Acuerdo entre ciertos accionistas de VOCENTO para el caso de Ofertas Públicas de Adquisición:**

Con anterioridad a la Oferta y de cara a la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, determinados accionistas de VOCENTO, S.A. han suscrito un acuerdo que afecta al 43,688% del capital social de la Sociedad para dar estabilidad al accionariado de VOCENTO, S.A. en los primeros años de su salida a Bolsa, limitando la transmisión de las acciones objeto del pacto. El pacto de accionistas prevé la posibilidad de que se adhieran al mismo nuevos accionistas. La Sociedad ha sido informada por los accionistas firmantes del pacto que la intención de éstos es conseguir que esté adherido al pacto hasta un máximo del 49,99% del capital social. La Sociedad intentará conseguir, antes de la fecha de admisión a cotización, un compromiso de los accionistas firmantes del pacto de que las acciones afectas al pacto no superaran el 49,99% del capital social. A los cinco años desde la admisión a cotización de las acciones de VOCENTO, S.A. habrán vencido todos los compromisos del pacto, pudiéndose renovar.

En virtud del contrato suscrito, las partes se comprometen, entre otros aspectos, a que en el supuesto de formularse una oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad (OPA) durante un plazo de cinco años desde la admisión a cotización, los firmantes no transmitirán las acciones de su titularidad, que son objeto del acuerdo, ni asumirán compromiso alguno de transmisión de las acciones al oferente o persona que actúe de forma concertada con el mismo, salvo que así lo acuerden todos los firmantes por mayoría simple (51% del capital representado en el pacto), que a fecha de registro del presente Folleto se podría alcanzar con el acuerdo de solo tres de los accionistas firmantes del pacto. Si los firmantes decidieran permitir la transmisión de las acciones en la OPA, cada firmante será libre de transmitir o no su participación en la OPA.

Conforme a lo anterior, los intereses de los accionistas firmantes del pacto podrían diferir significativamente de los del resto de accionistas de VOCENTO en caso de formularse una OPA, puesto que podría obstaculizarse un eventual cambio de control de la Sociedad, y/o afectar al precio por acción que pudiera ofrecerse. Asimismo dicho pacto podría llegar a afectar a la valoración de VOCENTO. (ver apartado 18.4 del Folleto).

**Riesgo de ventas significativas de acciones tras la Oferta:** La venta de un número significativo de acciones de la Sociedad en el mercado tras la Oferta, o la sensación en el mercado de que tales ventas podrían realizarse, podría perjudicar la cotización de las acciones o la capacidad de VOCENTO de aumentar su capital mediante futuras emisiones.

Con sujeción a las limitaciones previstas en el apartado 7.3. de la Nota sobre Acciones, ciertos accionistas de la Sociedad que representan un 65,854% de su capital social, así como la propia Sociedad se han comprometido a no transmitir y ésta última a no emitir ni enajenar, acciones durante 365 días (accionistas que representan un 0,077% del capital social (Altos Directivos) y la Sociedad) y 180 días (accionistas que representan un 65,777% del capital social). Asimismo, con sujeción a las limitaciones previstas en el apartado 18.4 del Folleto ciertos accionistas de la Sociedad que representan un 43,688% de su capital social, han acordado a no transmitir acciones de la sociedad durante el plazo de un año.

**Ausencia de un mercado establecido para las acciones:** Las acciones de VOCENTO no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores, y por tanto no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta. Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez. En este sentido, debe tenerse en cuenta que la liquidez de las acciones podría verse afectada como consecuencia del volumen de la Oferta (un 19,57% del capital social de la Sociedad, incluyendo el green-shoe y el 17,79% del capital social sin incluir el green-shoe), así como por la existencia de las limitaciones a la venta de las acciones mencionadas anteriormente.

Con anterioridad a la Oferta, el 23,521% del capital social de VOCENTO, S.A. está repartido entre accionistas minoritarios (sin incluir a los Altos Directivos ni a los miembros del Consejo de Administración), mientras que con posterioridad a la misma está previsto que dicho porcentaje sea del 43,0897%.

**La parte media de la Banda de Precios difiere del precio de las últimas compraventas de acciones entre accionistas de la Sociedad:** La Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales (sin que se haya solicitado valoración de las acciones a ningún experto independiente), ha establecido una banda de precios indicativa y no vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la Oferta de entre 14,40 euros y 16,80 euros por acción, que implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.800 millones de euros y 2.100 millones de euros, aproximadamente.

La parte media de la Banda de Precios (15,60 euros por acción) difiere del precio de 14 euros por acción, al que según ha tenido conocimiento la Sociedad, se han realizado, desde noviembre de 2005 a julio de 2006, operaciones de compraventa entre distintos accionistas (miembros del Consejo de Administración y Altos Directivos). Asimismo, con carácter previo a la Oferta, en julio de 2006, la Sociedad puso en marcha un proceso de adquisición de acciones propias con el objeto de facilitar la Oferta siendo dichas acciones objeto de venta en la Oferta. En dicho proceso, la Sociedad ofreció a la totalidad de sus accionistas, entre los que se encuentran los miembros del Consejo de Administración y determinados Altos Directivos, la compra de sus acciones por un precio de 14 euros por acción (precio que se ajustará para que sea equivalente al Precio del Tramo Minorista de la Oferta detrayendo las comisiones a satisfacer a las entidades aseguradoras y colocadoras de la Oferta).

**El precio de las acciones puede ser volátil:** La cotización de las acciones de VOCENTO podría ser volátil. El precio inicial de la Oferta podría no ser indicativo de los precios de cotización que prevalezcan en el mercado con posterioridad a la misma. Factores como la fluctuación de los resultados operativos (que pueden verse particularmente afectados en sectores de actividad como los que desarrolla VOCENTO, especialmente más vinculados al ciclo económico), los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la Sociedad y la situación de los mercados financieros, podrían perjudicar la cotización de la Sociedad. Durante los últimos años los mercados de acciones en España y en todo el mundo han experimentado una volatilidad significativa tanto en precios de cotización como en volumen negociado. Esta volatilidad podría perjudicar la cotización de las acciones de la Sociedad, con independencia de sus resultados operativos y de su situación financiera y patrimonial.

**Desistimiento y Revocación de la Oferta:** Conforme a lo previsto en la Nota sobre las Acciones, la Sociedad, en nombre y por cuenta de los Oferentes, se reserva el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla en cualquier momento anterior a la fijación del precio de las acciones, sin que por la Sociedad se deba motivar tal decisión. Asimismo, la Oferta quedará revocada si la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) no tuviera lugar llegado el día 15 de diciembre de 2006, quedando resueltas las transmisiones derivadas de la misma, todo ello conforme a lo previsto en la Nota sobre las Acciones. En tal caso, se devolverá a los inversores adjudicatarios de las acciones el importe satisfecho por las mismas incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%), estando aquellos obligados a restituir las acciones adjudicadas.

Asimismo, la Oferta también podrá revocarse en los supuestos previstos en el apartado 5.1.4.2 de la Nota sobre las Acciones.

El desistimiento o la revocación de la Oferta por estas causas no sería causa de responsabilidad alguna de VOCENTO ni de los Oferentes, ni generaría derechos indemnizatorios a favor de los inversores.

## II. FACTORES DE RIESGO

Antes de adoptar la decisión de invertir en las acciones objeto de la Oferta deben tenerse en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran a continuación que podrían afectar al negocio, los resultados y a la situación financiera de VOCENTO. Estos riesgos no son los únicos a los que VOCENTO podría hacer frente, pudiendo darse el caso de futuros riesgos, actualmente desconocidos o no considerados como relevantes en el momento actual. Asimismo, debe tenerse en cuenta que dichos riesgos podrían afectar al precio de las acciones de VOCENTO, lo que podría ocasionar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

### **1. RIESGOS ASOCIADOS A LOS SECTORES DE ACTIVIDAD EN LOS QUE OPERA VOCENTO**

**Disminución de la difusión y cuota de inversión publicitaria en medios impresos:** El mercado de la prensa se caracteriza por su alta concentración, así como por su madurez y estabilidad. No obstante, la aparición de otros medios de información en los últimos años, principalmente Internet y la prensa gratuita, así como el menor éxito de las promociones lanzadas por los diferentes diarios, hacen que el sector de la prensa se haya visto afectado, reduciéndose la difusión media diaria de los distintos medios impresos. Así, respecto a los diarios nacionales de información general, durante el periodo 2004-2005 se ha producido una disminución de la difusión media diaria del 1,1%, y si se comparan los periodos de enero a junio de 2005 y de 2006<sup>1</sup>, la difusión media diaria ha disminuido un 4,2% (fuente OJD). En cuanto a los diarios regionales de información general, durante el periodo 2004-2005 se ha producido una disminución de la difusión media diaria del 0,1% (fuente OJD<sup>2</sup>).

Respecto a los diarios que opera VOCENTO, la difusión media diaria de ABC en el periodo 2004-2005 ascendió un 0,5% mientras que si se comparan los periodos de enero a junio de 2005 y de 2006, la difusión media diaria ha descendido un 12,0% (fuente OJD). Respecto a los diarios regionales que opera VOCENTO, la difusión media diaria descendió un 1,1% entre 2004 y 2005 y si se comparan los periodos de enero a junio de 2005 y de 2006, se ha producido un descenso del 3,2% en la difusión media diaria<sup>3</sup> (para hacer las cifras comparativas, no se incluyen la difusión del diario La Voz de Cádiz, que se lanzó en septiembre de 2004, ni la difusión del diario Las Provincias, incorporado a nivel consolidado en febrero de 2006).

Por otro lado, la difusión en el mercado de los suplementos dominicales que se venden conjuntamente con los diarios también se ha reducido, principalmente por la reducción de la difusión de los propios diarios, produciéndose una disminución de la difusión de un 1,5% durante el periodo 2004-2005 (fuente OJD).

Durante el periodo 2000-2005 el porcentaje de inversión publicitaria en prensa se ha visto reducido del 29,20% al 25,1%, del 2% al 1,8% en suplementos y del 10,9% al 10,2% en revistas (fuente Infoadex).

La continuidad de la tendencia en la reducción de la difusión del número de ejemplares vendidos, así como una reducción de la inversión publicitaria en medios impresos puede tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

---

<sup>1</sup> En el mercado de la prensa escrita la comparación de la difusión media diaria de un semestre frente a la evolución de un año completo puede resultar distorsionada por la existencia de factores tales como el número de promociones que se realicen en cualquiera de los periodos semestrales y por la estacionalidad de la venta base (ventas sin efecto promocional), por lo que la comparativa debe de realizarse entre periodos equivalentes (semestrales con semestrales o anuales con anuales).

<sup>2</sup> A la fecha de registro del presente Folleto no existen datos certificados de todos los diarios regionales por lo que no se disponen de datos totales del mercado de prensa regional para el periodo enero-junio 2006.

<sup>3</sup> Datos internos de la Sociedad pendientes de certificación por OJD.

**La evolución de la inversión publicitaria se encuentra vinculada al ciclo económico:** Los resultados de VOCENTO dependen en gran medida de los ingresos publicitarios. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, aproximadamente el 44,7% de los ingresos de VOCENTO fueron publicitarios.

Los ingresos publicitarios pueden verse afectados por diversos factores, especialmente por las condiciones generales económicas de España (siendo más acusado el efecto del ciclo en la publicidad nacional que en la publicidad regional), la audiencia de los distintos medios de comunicación, etc. Dichos factores pueden afectar negativamente el mercado de la publicidad y dar lugar a una reducción, o un incremento de la volatilidad de los ingresos publicitarios.

La inversión publicitaria en medios convencionales (prensa, revistas, suplementos, televisión, radio, Internet, etc.), aquellos en los que VOCENTO desarrolla principalmente sus actividades ha seguido tendencias distintas durante los últimos años, así mientras que la cuota de inversión publicitaria en el medio televisión ha pasado del 40,4% en 2000 a un 44,4% en 2005, en el medio radio ha pasado de un 8,9% a un 9,2% y en Internet de un 0,9% en 2000 a un 1,8% en 2005, el sector de la prensa, como se ha comentado anteriormente, ha visto reducido su porcentaje de inversión publicitaria (fuente Infoadex).

**Obtención de concesiones administrativas para la prestación de los servicios de televisión y radio:** Conforme a lo previsto en la normativa aplicable, para la prestación de los servicios de televisión y radio, las sociedades en las que participa VOCENTO deben obtener y mantener las correspondientes concesiones administrativas que se otorgan por las administraciones públicas.

Al igual que otros proveedores de televisión en España, bien por estar pendiente el procedimiento de concurso público para la adjudicación de la preceptiva concesión, o porque dicho concurso está pendiente de resolución, VOCENTO no dispone de la correspondiente concesión administrativa para prestar servicios de televisión digital terrestre en algunas de las zonas geográficas en las que opera. Como se menciona en el apartado 5.1.4. del Folleto, la normativa vigente únicamente ampara a las emisiones de televisión local en tecnología digital, sin perjuicio del régimen transitorio para aquellas televisiones que emiten en analógico con anterioridad al 1 de enero de 2005, por lo que la prestación del servicio sin la correspondiente concesión administrativa podría dar lugar a la aplicación del régimen sancionador previsto en la norma.

En caso de que, tras el correspondiente concurso, VOCENTO no resulte adjudicataria de la oportuna concesión administrativa, la prestación de los servicios de televisión en esa zona geográfica concreta deberá suspenderse. En este sentido, en la fecha de registro del Folleto, VOCENTO opera, 51 emisoras locales y autonómicas de televisión, (17 mediante participación mayoritaria, 18 con participación minoritaria y en 16 a través de contratos de asociación), habiéndose obtenido concesión administrativa para la emisión en tecnología digital terrestre en ocho de ellas, cuatro autonómicas y cuatro locales (si bien tendrá que enajenar su participación en una televisión local como consecuencia de la limitación impuesta en la normativa vigente en materia de participación en más de una sociedad concesionaria). No puede asegurarse que VOCENTO resulte adjudicatario de todos los concursos a los que se presente, lo que podría afectar a su estrategia multimedia (importancia de agregar audiencias en una zona geográfica a través de los distintos medios en los que opera) pudiendo tener un efecto negativo adverso en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

En relación con lo anterior, y en particular con las emisoras de televisión en las que VOCENTO tiene suscrito un contrato de asociación y no participa de forma mayoritaria en su capital, se hace constar que VOCENTO no podrá interferir, por estar fuera de su control, en la presentación por parte de estas emisoras a los correspondientes concursos.

Por lo que respecta a la radio, el retraso en la concesión de las nuevas licencias existentes al amparo del Plan Técnico Nacional del Radiodifusión Sonora en Ondas Métricas, impediría a VOCENTO mejorar la cobertura nacional deseada.

**Retraso de la transición a la digitalización de la televisión en España:** La normativa establece que en enero de 2008 (para los servicios de televisión local) y en abril de 2010 (para los servicios de televisión nacional), deberá producirse el llamado “apagón analógico”. A partir de esa fecha, los prestadores del servicio de televisión en España deberán suministrar dichos servicios utilizando exclusivamente

tecnología digital. Aunque los costes por la obtención de las concesiones digitales así como los derivados de la migración a la tecnología digital no son significativos, sí pueden serlo los costes operativos que dicha transición conlleva, como los de transporte de señal y la mejora y ampliación de la programación, etc. No puede asegurarse que no puedan producirse retrasos en el “apagón analógico”, en cuyo caso VOCENTO no podrá desarrollar sus planes de televisión, e implementar su estrategia de negocio en relación con dichas operaciones en la forma y en el tiempo previstos en este momento. Un retraso significativo en el definitivo “apagón analógico” como consecuencia, por ejemplo, de bajos niveles de audiencia producidos por la falta de adopción de medidas para la correcta recepción de la señal, retraso en la convocatoria de los concursos, escaso desarrollo de la demanda, etc. podría tener un efecto material adverso en la capacidad de alcanzar cuota de mercado y por tanto en la capacidad de generar ingresos por VOCENTO.

**Actividades altamente reguladas:** Las actividades que realiza VOCENTO, a través de las sociedades en las que participa, están sometidas a una detallada regulación de carácter nacional, autonómico y comunitario, principalmente en relación con la difusión de radio, televisión e Internet, así como sobre la competencia en estos sectores. La regulación sobre radio y televisión incluye normas relacionadas con las concesiones, cobertura mínima, medios técnicos necesarios, contenido de la programación, publicidad, y sobre la titularidad y transferencia de acciones de sociedades que desarrollen dichas actividades, incluyendo restricciones a la participación en distintas sociedades concesionarias (que en el caso de VOCENTO afecta, entre otras, a la incompatibilidad de mantener una participación simultánea superior al 5%, a partir del apagón analógico, en Gestevisión Telecinco, S.A. y en Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. como se menciona más adelante). Igualmente, y si bien es práctica habitual del sector, la normativa actual contiene limitaciones a la emisión simultánea de la misma programación por distintas televisiones autonómicas y/o locales, pudiendo sancionarse dicha conducta. No obstante, el Anteproyecto de Ley General Audiovisual, actualmente en tramitación, no contiene limitación alguna a la emisión en cadena.

No puede asegurarse que en el futuro se aprueben normas más restrictivas que las actuales o que exijan el cumplimiento de determinados requisitos más onerosos a los prestadores del correspondiente servicio, o que la interpretación respecto a la ejecución de la normativa vigente vaya a cambiar de una manera que haga más difícil su cumplimiento, más costoso o que pueda afectar negativamente las previsiones o el negocio de VOCENTO. Cualquiera de dichos cambios puede tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

**Competencia:** Los mercados en los que opera VOCENTO son mercados en los que operan otros competidores, cada día más numerosos (prensa escrita regional y nacional de pago, prensa gratuita, cadenas de radio, televisiones locales, operadores de cable, plataformas digitales, etc.). Un aumento de la competencia podría reducir la cuota de mercado publicitario que disfruta VOCENTO. Así, por ejemplo, una vez se produzca el apagón analógico existirán 32 canales de televisión digital terrestre de ámbito nacional, hasta un máximo de 8 canales de ámbito autonómico por cada comunidad autónoma y de 4 a 8 de ámbito local (inferior al autonómico).

Igualmente, el recientemente aprobado Plan Técnico Nacional de Radiodifusión Sonora en Ondas Métricas con modulación de frecuencia incluye una planificación de 866 nuevas emisoras de radio privada en FM en España, que implicará una mayor competencia en la actividad de radio.

Adicionalmente, existen otros medios de información y de entretenimiento que compiten con VOCENTO, implicando una migración hacia dichos medios y una disminución del número de personas que se suscriben o adquieren los productos de VOCENTO, lo que puede suponer una disminución de los ingresos publicitarios y de la cuota de difusión de los productos. En particular, estos competidores alternativos a los medios de información tradicionales han contribuido a que la difusión de los diarios disminuya en España durante los últimos años, pudiendo continuar esa tendencia. La disminución de la difusión de los diarios que edita VOCENTO podría tener como consecuencia la disminución de los ingresos de VOCENTO, tanto en la venta de ejemplares como en los ingresos publicitarios.

No puede asegurarse que VOCENTO vaya a ser capaz de competir con éxito con los operadores actuales o futuros o de que, como consecuencia de la entrada de nuevos operadores en sectores que compitan con los que opera VOCENTO, no se reduzcan sus ingresos o su cuota de mercado.

**Interrupción del servicio de televisión de ámbito nacional (Net TV):** El servicio público de radio y televisión que presta VOCENTO, como el que prestan los demás operadores, requiere para su prestación la utilización de infraestructuras y sistemas tecnológicos. En este sentido, VOCENTO tiene contratado con Grupo Abertis el servicio de portador soporte y difusor de la señal de radio, televisión analógica y digital (Abertis es el único operador que en la actualidad puede prestar el servicio de transmisión de señal de televisión de ámbito nacional). Un eventual fallo en los servicios prestados de transmisión de señal de televisión de ámbito nacional por dicho proveedor podría tener incidencias técnicas localizadas que podrían afectar de forma negativa a las actividades de VOCENTO, así como al resultado de sus operaciones y su situación financiera.

Por otro lado, en la actualidad la cobertura que ofrece Sociedad Gestora de Televisión NET TV, S.A. (Net TV) es de aproximadamente el 80% del territorio nacional. La normativa vigente establece que los operadores de televisión digital terrestre de ámbito nacional deberán ofrecer una cobertura de, al menos, el 96% del territorio nacional antes del 3 de abril de 2010, previéndose, cuando deba renegociarse el correspondiente contrato, un aumento del coste que por dicho servicio se abona a Abertis. Adicionalmente, con el apagón analógico, Sociedad Gestora de Televisión, Net TV, S.A. pasará a tener un multiplex completo (actualmente previstos cuatro canales) por lo que se incrementará el coste del transporte de la señal.

**Responsabilidad por el contenido de publicaciones o programas:** Los contenidos de los medios de comunicación que desarrolla VOCENTO pueden generar responsabilidades por menoscabo de los derechos al honor, a la intimidad o de derechos de propiedad intelectual. Como se menciona en el apartado 20.9 del Folleto, las cuantías reclamadas en ciertos procedimientos, principalmente las que traen causa en demandas por derecho al honor y protección del derecho a la intimidad, suelen ser elevadas. La Sociedad podría enfrentarse a posibles reclamaciones por el contenido de publicaciones o programas, así como verse obligada a publicar rectificaciones sobre lo publicado. Cualquiera de dichos supuestos puede tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

## **2. RIESGOS ASOCIADOS A VOCENTO**

**Concentración de ingresos en medios impresos y en la actividad de publicidad:** Aproximadamente el 75,5% de los ingresos brutos de VOCENTO en el ejercicio 2005 y el 73,1% a 30 de junio de 2006 se corresponde con sus actividades en medios impresos (prensa regional, nacional, suplementos y revistas). La Prensa Nacional aportó el 25,6% de los ingresos brutos consolidados de VOCENTO en 2005 y el 22,6% en el primer semestre de 2006.

Los resultados de VOCENTO dependen en gran medida de los ingresos publicitarios. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, aproximadamente el 44,7% de los ingresos de VOCENTO fueron publicitarios, generándose el 84,5% de los mismos en el área de Medios Impresos.

La continuidad de la tendencia en la reducción de la difusión en el número de ejemplares vendidos (especialmente en Prensa Nacional) con la consiguiente reducción de los ingresos publicitarios, así como un eventual descenso de la inversión publicitaria como consecuencia de un cambio del ciclo económico, puede tener un efecto material en el resultado de sus operaciones y en la situación financiera de VOCENTO.

**Las recientes actividades de radio y televisión han generado pérdidas:** Las actividades de radio y televisión que realiza VOCENTO son recientes y hasta la fecha vienen generando pérdidas y siendo los negocios en los que se tienen más expectativas de crecimiento, sin que hasta la fecha existan garantías sobre su evolución en el futuro. Punto Radio, la emisora de radio que opera VOCENTO se lanzó en septiembre de 2004 y generó un EBITDA negativo de 4.195 miles de euros y de 3.159 miles de euros en el periodo terminado el 30 de junio de 2006.

En televisión autonómica y local, VOCENTO comenzó sus emisiones, bajo la marca Punto TV en septiembre de 2005. Asimismo, VOCENTO comenzó las emisiones de televisión nacional digital, a través de Net TV, en junio de 2002 y no es hasta noviembre de 2005 cuando se empieza a emitir otro

canal adicional (Flymusic). El EBITDA negativo de la actividad de televisión a 31 de diciembre de 2005 ascendió a 12.813 miles de euros y a 30 de junio de 2006 a 12.330 miles de euros.

Las actividades de radio y televisión necesitan de recursos financieros (mayores y mejores contenidos, coste de transmisión de la señal, etc.) para la correcta explotación de las oportunidades comerciales que surgirán con la introducción de la tecnología digital. Igualmente, la actividad de radio necesitará de gastos operativos para su correcto funcionamiento.

VOCENTO es un nuevo competidor en los sectores de radio (con una cuota de mercado del 4,34% 2ª Ola 2006 EGM) y televisión, siendo la cuota de mercado que ostenta en cada uno de ellos, todavía, relativamente baja, en consonancia con la baja penetración y la audiencia de la televisión digital terrestre (penetración: 7,53% de individuos de + 4 años. Consumo de televisión digital terrestre nacional: 2,97% a agosto 2006 (fuente Sofres A.M.)). No puede asegurarse que estos negocios puedan desarrollarse en la forma prevista actualmente o que generen beneficios, en su caso, en un futuro cercano.

En atención a lo anterior, y en función de las especificidades de cada caso concreto se estudiaría, a medio plazo, la posibilidad de enajenar las operadoras de radio y televisión que no fueran rentables o que no aportasen sinergias con el resto de actividades que desarrolla VOCENTO.

**La tendencia negativa continuada de los resultados de los primeros seis meses del año 2006 puede afectar a la capacidad de VOCENTO para mantener los resultados pasados así como a la cotización de las acciones:** Durante el primer semestre de 2006 el importe neto de la cifra de negocios de VOCENTO se ha incrementado en un 6,2% respecto al mismo periodo del ejercicio 2005. Asimismo, el EBITDA consolidado en el primer semestre de 2006 se ha reducido en un 3,1% en comparación con el primer semestre de 2005. La posición neta de caja a 30 de junio de 2006 se ha reducido como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas este año, en 98.633 miles de euros, pasando de 162.834 miles de euros a 64.338 miles de euros.

Durante los primeros seis meses del año 2006, la difusión de los diarios y suplementos que edita VOCENTO se ha visto reducida respecto al mismo periodo del año 2005 en el 3,2% en prensa regional y en el 12% en prensa nacional. Si bien los ingresos de explotación del área de Medios Impresos se han incrementado un 2,0%, el comportamiento ha sido diferente en prensa regional (un incremento del 11,0% y del 3,0% sin incluir Las Provincias cuya participación mayoritaria se adquirió en febrero de 2006) que en prensa nacional que ha reducido dichos ingresos un -11,9%. Durante los meses de verano, se ha venido realizando una intensa política promocional de apoyo a la difusión y a la imagen del periódico ABC para intentar paliar el descenso de la difusión cuyo gasto en comparación con el mismo periodo del año anterior se ha incrementado en 3,5 millones, sin que se haya modificado la tendencia en la caída de la difusión por lo que dichos gastos tendrán un impacto negativo directo en la rentabilidad de ABC.

Asimismo, el EBITDA del área Audiovisual durante los seis primeros meses del año 2006 es de -15.088 miles de euros frente a -3.532 miles de euros del mismo periodo del año anterior. La diferencia entre ambos periodos se debe, básicamente, a la reducción de los ingresos de publicidad de la radio, la menor aportación de las productoras, a pesar de la incorporación de una nueva productora, y al incremento de los gastos operativos de las actividades de televisión local y autonómica (i.e. mayores costes de transporte de la señal digital y costes de programación).

A 31 de agosto de 2006, según datos estimativos y provisionales de la Sociedad, la tendencia de los resultados de los seis primeros meses del año anteriormente descrita se acentúa por la baja estacional tanto de la difusión como de la publicidad y por el esfuerzo promocional de ABC, comentado anteriormente.

Si continuase la tendencia mostrada durante los primeros seis meses del ejercicio 2006, no puede asegurarse que los ingresos y resultados anuales de VOCENTO se mantengan en parámetros semejantes a los obtenidos en el ejercicio pasado, pudiendo tener un efecto material adverso en la situación financiera. Asimismo, una evolución negativa de los resultados podría afectar al precio de cotización futuro de las acciones de VOCENTO.

**Incremento de las operaciones en las áreas de negocio Audiovisual e Internet:** VOCENTO apuesta por el desarrollo del área Audiovisual e Internet, que representan actualmente el 11,5% de los ingresos brutos consolidados de VOCENTO en el ejercicio 2005, como actividades con un mayor potencial de crecimiento futuro que la actividad de Medios Impresos (sectores en los que se espera un mayor crecimiento de la inversión publicitaria, así como una mejor penetración de Internet. Para más información véase el apartado 6.2. del Documento de Registro), esperándose un mayor peso operativo de las áreas Audiovisual e Internet sobre la cuenta de resultados.

Esta apuesta por nuevos mercados tiene como consecuencia que los ingresos que obtenga VOCENTO puedan no ser tan estables, puesto que están sujetos a los importantes cambios que se están produciendo en los diferentes mercados en los que opera, y a la naturaleza más volátil de éstos mercados, todo ello en contraste con los ingresos generados por las actividades de medios impresos, más constantes y estables en el tiempo, debido a la madurez de su mercado.

Los principales retos de los sectores audiovisual y de Internet a los que se enfrenta VOCENTO son:

**Televisión:** una elevada competencia como consecuencia de la aparición de nuevos operadores de televisión (cable, plataformas digitales, IP, televisión digital terrestre, etc.), a los que se sumarán los nuevos canales como consecuencia del apagón analógico. Un posible retraso en el apagón analógico por los motivos comentados anteriormente, así como la fragmentación de las audiencias a la que tiende el sector, que podría afectar a los ingresos publicitarios.

**Radio:** VOCENTO aspira a convertirse en el cuarto gran operador nacional privado, con cobertura en todo el territorio nacional, para lo que tendrá que concurrir, compitiendo con otros operadores, al proceso de otorgamiento de las correspondientes licencias que se ofrecen al amparo del nuevo plan técnico. Asimismo, el incremento de la audiencia necesita del éxito de sus programas, así como de la atracción y mantenimiento de comunicadores de éxito.

**Contenidos:** el creciente número de operadores de televisión demandará mayores contenidos pero de menor precio, teniendo que adaptarse a las necesidades de los nuevos operadores (canales temáticos, generalistas, etc.), por lo que el reto para los productores de contenidos consistirá en producir programas de bajo coste, que al mismo tiempo generen audiencias atractivas y sean rentables para los operadores de televisión.

**Internet:** si bien se espera un fuerte incremento de la inversión publicitaria en este sector, Internet es un mercado en el que existen pocas barreras de entrada, donde el éxito de los negocios dependerá del aumento de la penetración entre los usuarios, a julio de 2006 el 36% de los españoles tenían acceso a través de banda ancha (fuente: Screendigest), así como del cambio de los hábitos de consumo de la población objetivo, desde el punto de vista de inversión publicitaria y de actividad comercial.

Para competir efectivamente, VOCENTO debe adaptarse con rapidez a dichos cambios y podría tener que destinar significativos recursos financieros para conseguirlo.

**Influencia en la cuenta de resultados de la participación en Telecinco:** La Sociedad participa minoritariamente (13%) en el capital de Gestevisión Telecinco, S.A. (Telecinco). En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, Telecinco aportó 37.743 miles de euros al beneficio antes de impuestos de VOCENTO, que representa un 36,6% del beneficio neto atribuido a VOCENTO. Un cambio material adverso en la situación financiera de Telecinco, como por ejemplo, por la disminución de los ingresos publicitarios como consecuencia de la previsible fragmentación de las audiencias mencionada anteriormente, o una reducción material del valor de sus acciones podrían tener un efecto material adverso en el futuro precio por acción de Vocento, su situación financiera y en su beneficio neto.

**Desinversiones en el área de televisión:** La Disposición Transitoria Tercera de la Ley de Televisión Privada permite el mantenimiento, hasta la fecha del “apagón analógico” (previsto para el 3 de abril de 2010), de participaciones significativas (superior al 5%) simultáneas en una sociedad concesionaria del servicio público de televisión de ámbito estatal que emita en analógico y en otra que emplee exclusivamente tecnología digital. Por tanto, la simultaneidad de participaciones de VOCENTO en Telecinco y en la sociedad Gestora de Televisión, Net TV, S.A. (que opera los canales Net TV y



Flymusic) está amparada hasta el “apagón analógico”. No obstante, de acuerdo con la legislación vigente, con anterioridad a dicha fecha VOCENTO tendrá la obligación de desinvertir hasta llegar a un porcentaje del 5% en una de las dos participaciones, pudiendo optar VOCENTO por la participación de la que se desprendería. En la fecha de registro del presente Folleto, no se ha tomado por la Sociedad decisión alguna para la venta de una u otra participación, si bien primará la rentabilidad de las participaciones en el momento de proceder a la transmisión.

Asimismo, Las Provincias Televisión, S.A. (participada por la Sociedad en un 57,42%) ostenta simultáneamente una participación en una sociedad concesionaria para la prestación del servicio de televisión digital terrenal de ámbito autonómico en la Comunidad Autónoma Valenciana y en otra sociedad concesionaria del servicio en ámbito local en la demarcación de Torrent (Valencia), encontrándose en una situación de incompatibilidad sobrevenida, que se resolverá con la transmisión de la sociedad concesionaria de la televisión local.

No puede asegurarse que si VOCENTO estuviese obligado a hacerlo pueda llevar a cabo las citadas desinversiones en condiciones favorables.

**Mantenimiento e incremento de la audiencia:** Los ingresos publicitarios de los medios de comunicación guardan una estrecha relación con los niveles de audiencia. La audiencia, a su vez, se sustenta con la programación y contenidos de los diferentes medios. Las preferencias y gustos de la audiencia en los mercados en los que opera VOCENTO están sujetos a cambios continuos y rápidos. El acceso a contenidos, la contratación y permanencia de artistas, comunicadores, presentadores y colaboradores de prestigio que participan en los diferentes medios sustenta el éxito de la programación (en el caso de radio y televisión).

No puede asegurarse que VOCENTO pueda continuar ofreciendo contenidos suficientemente atractivos y de alta calidad, o que pueda adaptarse a los cambiantes hábitos de los consumidores y que, aún haciéndolo, se retenga o incremente la audiencia en un medio concreto. La falta de suministro de programas y derechos o contratos con presentadores de prestigio, así como que el hecho de que las inversiones realizadas en programas no garantizan el éxito de los mismos, puede suponer que no se alcancen los niveles de audiencia requeridos por los anunciantes y, como consecuencia, disminuya la inversión publicitaria. No obstante, VOCENTO cuenta con productoras propias, que producen varios programas de éxito y audiencia, reduciendo su dependencia a la hora de adquirir contenidos a terceros.

**Contratos de asociación en las actividades de radio y televisión:** En la fecha de registro del Folleto, VOCENTO opera 67 emisoras de radio, de las cuales en 32 de ellas no participa en su capital y en 11 lo hace de forma minoritaria. Del mismo modo, de las 51 emisoras de televisión que opera VOCENTO, en 16 de ellas no participa en su capital y en 18 participa de forma minoritaria.

Radio Publi para las emisoras de radio y Punto TV para las emisoras de televisión autonómica y local, alcanzan acuerdos de asociación con las emisoras de radio y televisión en las que VOCENTO no participa mayoritariamente, acuerdos en virtud de los cuales y entre otros aspectos, se dota de contenidos comunes a las correspondientes emisoras y como contraprestación reciben, principalmente, los ingresos por publicidad nacional.

La revocación o la no renovación de los correspondientes contratos de asociación afectaría por un lado a la estrategia multimedia de VOCENTO (ver apartado 6.1. del Folleto) y por otro a los ingresos que, por publicidad nacional, percibe VOCENTO pudiendo tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, en el resultado de sus operaciones y en su situación financiera.

**Programación de radio:** Con carácter general, la programación nacional que emite Punto Radio se encarga a diferentes empresas productoras, con lo que la actividad de radio asume costes fijos bajos, pudiendo así adaptar sus estructuras y variar de contenidos. No obstante, la adquisición de programas a precios no competitivos o la rigidez de las condiciones por las que se adquieren determinados programas pueden suponer que tengan que desviarse recursos financieros para atender estas necesidades lo que podría tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO.

**Concentración de las actividades en España:** Las actividades de VOCENTO están concentradas en España. Cualquier cambio adverso en la situación económica general de España puede afectar a las ventas de sus diarios y del resto de su oferta, así como afectar negativamente a los ingresos publicitarios y, con carácter general, a su facturación. Cualquiera de tales cambios podría tener un efecto material adverso en el negocio de VOCENTO, el resultado de sus operaciones y en su situación financiera. Durante los últimos años (2003-2005) la inversión publicitaria en España ha tenido un crecimiento mayor que en los países de nuestro entorno y si bien se estima que dicha inversión siga creciendo a un nivel superior a la de los países europeos, por el diferencial de crecimiento económico y por el mayor potencial, debido al menor gasto por habitante en inversión publicitaria, no puede asegurarse que esta tendencia vaya a mantenerse a largo plazo.

**Dependencia del personal directivo:** VOCENTO depende de los servicios que presta su personal directivo o ejecutivo clave. El personal directivo posee suficiente experiencia para el correcto funcionamiento de las actividades que desarrolla VOCENTO. Una eventual pérdida del personal directivo clave, podría ocasionar que los resultados de explotación y situación financiera de VOCENTO se vieran negativamente afectados.

**Exposición a fluctuaciones en los costes del papel:** El papel es la principal materia prima para los medios impresos que desarrolla VOCENTO. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, el gasto de papel supuso 77.838 miles de euros, lo que representa un 10,9% del total de gastos de explotación y un 9,8% sobre los ingresos consolidados de VOCENTO en dicho periodo. VOCENTO ha suscrito contratos con proveedores de papel para el suministro anticipado de papel de periódico requerido para 2006 a un precio fijo. Asimismo, ha alcanzado también un acuerdo para el suministro de la mitad del papel requerido entre 2007 y 2010 a un precio que protege a VOCENTO de una subida del precio potencial del papel hasta un máximo del 10% anual. Sin embargo, un incremento significativo y sostenido del precio del papel podría tener un efecto negativo sobre el negocio de VOCENTO.

### **3. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA**

**Acuerdo entre ciertos accionistas de VOCENTO para el caso de Ofertas Públicas de Adquisición:** Con anterioridad a la Oferta y de cara a la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, determinados accionistas de VOCENTO, S.A., han suscrito un acuerdo que afecta al 43,688% del capital social de la Sociedad para dar estabilidad al accionariado de VOCENTO, S.A. en los primeros años de su salida a Bolsa, limitando la transmisión de las acciones objeto del pacto. El pacto de accionistas prevé la posibilidad de que se adhieran al mismo nuevos accionistas. La Sociedad ha sido informada por los accionistas firmantes del pacto que la intención de éstos es conseguir que esté adherido al pacto hasta un máximo del 49,99% del capital social. La Sociedad intentará conseguir, antes de la fecha de admisión a cotización, un compromiso de los accionistas firmantes del pacto de que las acciones afectas al pacto no superaran el 49,99% del capital social. A los cinco años desde la admisión a cotización de las acciones de VOCENTO, S.A. habrán vencido todos los compromisos del pacto, pudiéndose renovar.

En virtud del contrato suscrito, las partes se comprometen, entre otros aspectos, a que en el supuesto de formularse una oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad (OPA), durante un plazo de cinco años desde la admisión a cotización, los firmantes no transmitirán las acciones de su titularidad, que son objeto del acuerdo, ni asumirán compromiso alguno de transmisión de las acciones al oferente o persona que actúe de forma concertada con el mismo, salvo que así lo acuerden todos los firmantes por mayoría simple (51% del capital social representado en el pacto), que a fecha de registro del Folleto podría alcanzarse con el voto conjunto de solo tres de los accionistas significativos firmantes del pacto. Si los firmantes decidieran permitir la transmisión de las acciones en la OPA, cada firmante será libre de transmitir o no su participación en la OPA. Conforme a lo anterior, los intereses de los accionistas firmantes del pacto podrían diferir significativamente de los del resto de accionistas de VOCENTO en caso de formularse una OPA, puesto que podría obstaculizarse un eventual cambio de control de la Sociedad, o afectar al precio por acción que pudiera ofrecerse. Asimismo, dicho pacto podría llegar a afectar a la valoración de VOCENTO. (ver apartado 18.4 del Folleto).

**Riesgo de ventas significativas de acciones tras la Oferta:** La venta de un número significativo de acciones de la Sociedad en el mercado tras la Oferta, o la sensación en el mercado de que tales ventas podrían realizarse, podría perjudicar la cotización de las acciones o la capacidad de VOCENTO de aumentar su capital mediante futuras emisiones.

Con sujeción a las limitaciones previstas en el apartado 7.3. de la Nota sobre Acciones, ciertos accionistas de la Sociedad que representan un 65,854% de su capital social se han comprometido a no transmitir sus acciones durante 365 días o 180 días, según corresponda. Así: (i) Altos Directivos (representando un 0,077% del capital social, incluyendo a D. José María Bergareche), han suscrito un compromiso de no transmisión de sus acciones durante un plazo de 365 días desde la admisión cotización; (ii) los accionistas Oferentes y determinados accionistas no oferentes (representando un 65,777% del capital social) han suscrito un pacto ante las Entidades Coordinadoras Globales o ante la Sociedad por el que se han comprometido a no transmitir sus acciones durante 180 días, y (iii) la Sociedad ha suscrito un compromiso para no enajenar acciones o emitir nuevas acciones, o valores convertibles o canjeables en acciones, salvo en determinadas circunstancias, durante 365 días.

Adicionalmente, y con sujeción a las limitaciones previstas en el apartado 18.4 del Documento de Registro, determinados accionistas firmantes del acuerdo descrito en el apartado 18.4 del Documento de Registro, y que representan tras la Oferta un 43,688% del capital social de VOCENTO han acordado no transmitir sus acciones durante un plazo de 1 año desde la admisión a cotización de las acciones. Durante el segundo año únicamente podrán transmitir un 20% de sus acciones.

**Ausencia de un mercado establecido para las acciones:** Las acciones de VOCENTO no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores, y por tanto no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta. Por otra parte, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez. En este sentido, debe tenerse en cuenta que la liquidez de las acciones podría verse afectada como consecuencia del volumen de la Oferta (un 19,57% del capital social de la Sociedad, incluyendo el green-shoe y el 17,79 % del capital social sin incluir el green-shoe), así como por la existencia de las limitaciones a la venta de las acciones mencionadas anteriormente.

Con anterioridad a la Oferta, el 23,521% del capital social de VOCENTO, S.A. está repartido entre accionistas minoritarios (sin incluir a los Altos Directivos ni a los miembros del Consejo de Administración), mientras que con posterioridad a la misma está previsto que dicho porcentaje sea del 43,0897%.

**La parte media de la Banda de Precios difiere del precio de las últimas compraventas de acciones entre accionistas de la Sociedad:**

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales (sin que se haya solicitado valoración de las acciones a ningún experto independiente), ha establecido una banda de precios indicativa y no vinculante para las acciones de la Sociedad objeto de la Oferta de entre 14,40 euros y 16,80 euros por acción. La citada banda de precios ha sido fijada tomando en consideración procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados en este tipo de operaciones (entre ellos, PER, valor compañía / EBITDA y otros ratios respecto de otras compañías del sector), y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y del sector y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

La citada Banda de Precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.800 millones de euros y 2.100 millones de euros, aproximadamente.

La parte media de la Banda de Precios difiere del precio de 14 euros por acción, al que según ha tenido conocimiento la Sociedad, se han realizado, desde noviembre de 2005 a julio de 2006, operaciones de compraventa entre distintos accionistas (miembros del Consejo y Altos Directivos).

Asimismo, con carácter previo a la Oferta, en julio de 2006, la Sociedad puso en marcha un proceso de adquisición de acciones propias con el objeto de facilitar la Oferta, siendo dichas acciones objeto de venta

en la Oferta a que se refiere el presente Folleto. La Sociedad ofreció a la totalidad de sus accionistas, entre los que se encuentran los miembros del Consejo de Administración y determinados Altos Directivos, la compra de sus acciones por un precio de 14 euros por acción. Las acciones adquiridas serán objeto de venta en la OPV y por tanto el precio que finalmente percibirán los accionistas de la Sociedad por las acciones vendidas, será objeto de ajuste, sólo si se produce la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad antes del 31 de diciembre de 2007, siendo dicho precio el mismo que el del Tramo Minorista de la Oferta, por lo que la Sociedad procederá a abonarles la diferencia entre los 14 euros pagados y el precio de dicho tramo, minorado por las comisiones a satisfacer a las entidades aseguradoras y colocadoras de la Oferta.

**El precio de las acciones puede ser volátil:** La cotización de las acciones de VOCENTO podría ser volátil. El precio inicial de la Oferta podría no ser indicativo de los precios de cotización que prevalezcan en el mercado con posterioridad a la misma. Factores como la fluctuación de los resultados operativos (que pueden verse particularmente afectados en sectores de actividad como los que desarrolla VOCENTO, especialmente más vinculados al ciclo económico), los cambios en las recomendaciones de los analistas bursátiles sobre la Sociedad y la situación de los mercados financieros, podrían perjudicar la cotización de la Sociedad. Durante los últimos años los mercados de acciones en España y en todo el mundo han experimentado una volatilidad significativa tanto en precios de cotización como en volumen negociado. Esta volatilidad podría perjudicar la cotización de las acciones de la Sociedad, con independencia de sus resultados operativos y de su situación financiera y patrimonial.

**Desistimiento y Revocación de la Oferta:** La Sociedad, en nombre y por cuenta de los Oferentes, se reserva el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla en cualquier momento anterior a la fijación del precio de las acciones, sin que por la Sociedad se deba motivar tal decisión.

Adicionalmente, la Oferta quedará revocada si la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) no tuviera lugar llegado el día 15 de diciembre de 2006, quedando resueltas las transmisiones derivadas de la misma, todo ello conforme a lo previsto en la Nota sobre las Acciones. En tal caso, se devolverá a los inversores adjudicatarios de las acciones el importe satisfecho por las mismas incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%), estando aquellos obligados a restituir las acciones adjudicadas.

Asimismo, la Oferta también podrá revocarse en los supuestos previstos en el apartado 5.1.4.2 de la Nota sobre las Acciones.

El desistimiento o la revocación de la Oferta por estas causas no sería causa de responsabilidad alguna de VOCENTO ni de los Oferentes, ni generaría derechos indemnizatorios a favor de los inversores.

### **III. INFORMACIÓN SOBRE LOS VALORES A EMITIR NOTA SOBRE LAS ACCIONES (ANEXO III DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

#### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

##### **1.1 Identificación de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones**

D. José María Bergareche Busquet, con DNI número 14.540.814-F, actuando en nombre y representación, en su condición de Consejero Delegado del Consejo de Administración y en virtud de los poderes conferidos por el Consejo de Administración con fecha de 5 de septiembre de 2006, de VOCENTO, S.A., sociedad domiciliada en Madrid, Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 7 y con CIF número A- 48001655, que actúa en su propio nombre y derecho, así como en nombre y por cuenta de los restantes accionistas oferentes (Oferentes) que se identifican en el apartado 7.1 siguiente, en virtud de poderes notariales otorgados por cada uno de los Oferentes en favor de VOCENTO, S.A. asume la responsabilidad por el contenido de la presente Nota sobre las Acciones, cuyo formato se ajusta al Anexo III del Reglamento (CE) n° 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004.

##### **1.2 Declaración de las personas responsables de la Nota sobre las Acciones**

D. José María Bergareche Busquet, en la representación que ostenta, declara que la información contenida en esta Nota sobre las Acciones es, según su conocimiento y tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

##### **1.3 Declaraciones de las Entidades Coordinadoras Globales y Directoras**

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (“**BBVA**”) (representada por D<sup>a</sup> Isabel Bermejo Rodríguez y D. Ramón Martínez Sobrado, debidamente apoderados al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la Oferta, Entidad Directora del Tramo Minorista y del Tramo español para inversores cualificados;

- CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED (“**CREDIT SUISSE**”) (representada por D. Taryn Su-Mei Long y D. Paul Edward Hare, debidamente apoderados al efecto), en su condición de Entidad Coordinadora Global de la Oferta y Entidad Directora del Tramo Internacional;

- MERRILL LYNCH INTERNATIONAL (“**MERRILL LYNCH**”) (representada por D. José María Martín García, debidamente apoderado al efecto) en su condición de Entidad Directora del Tramo Internacional,

declaran que han efectuado las comprobaciones que, razonablemente, según criterios de mercado comúnmente aceptados, son necesarias para contrastar que la información contenida en la presente Nota sobre las Acciones relativa a los términos y condiciones de la Oferta y a los derechos y obligaciones de las acciones objeto de la Oferta no es falsa, ni se omiten datos relevantes requeridos por la legislación aplicable.

#### **2. FACTORES DE RIESGO**

Véase la sección Factores de Riesgo del Documento de Registro.

### 3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

#### 3.1 Declaración del capital circulante

En opinión de la Sociedad el capital circulante del que dispone en la actualidad, unido al que espera generar en los próximos doce meses, es suficiente para atender a las necesidades del negocio actuales y de los próximos doce meses.

#### 3.2 Capitalización y endeudamiento

El cuadro que se incluye a continuación expone las principales cifras de los recursos propios consolidados de la Sociedad a 31 de agosto de 2006. Los datos siguientes no ha sido objeto de auditoría ni de revisión por los auditores de la Sociedad. Asimismo, tampoco han sido objeto de aprobación por parte de los órganos de administración de la Sociedad:

<b>CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO</b>	
Datos al 31 de agosto de 2006	
	Miles de €
<b>A. Total pasivos corrientes (1)</b>	<b>268.521</b>
Garantizada	0
Asegurada	1.555
No garantizada / No asegurada	266.966
<b>B. Total pasivos no corrientes (1)</b>	<b>216.687</b>
Garantizada	0
Asegurada	2.439
No garantizada / No asegurada	214.248
<b>C. Patrimonio</b>	<b>452.899</b>
Capital	24.994
Reservas	493.089
Resultado del ejercicio (2)	44.060
Dividendo a cuenta	(30.000)
Acciones propias	(164.289)
De la sociedad dominante:	367.854
De accionistas minoritarios:	85.045
<b>Total Patrimonio y Pasivo (A+B+C)</b>	<b>938.107</b>

(1) : Incluye los mismos conceptos que el balance consolidado al 31 de diciembre de 2005 en estos epígrafes.

(2): Debido a la estacionalidad del negocio durante los meses de verano dichos datos provisionales no son extrapolables al cierre del ejercicio.

<b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO</b>	Miles de €
<b>A. Liquidez</b>	<b>49.697</b>
Efectivo y otros medios líquidos	34.784
Otros activos financieros corrientes	14.913
<b>B. Activo Financiero a corto plazo</b>	<b>0</b>
<b>C. Deuda Financiera a corto plazo</b>	<b>21.254</b>
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	12.930
Otras deudas financieras corrientes	8.324
<b>D. Deuda Financiera Neta a corto plazo (C-B-A)</b>	<b>(28.443)</b>
<b>E. Deuda Financiera a largo plazo</b>	<b>130.037</b>
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	88.916
Otras deudas financieras no corrientes	41.121
<b>F. Deuda Financiera Neta (D+E)</b>	<b>101.594</b>

A 31 de agosto de 2006 no hay endeudamiento indirecto o contingente.

Con posterioridad a 31 de agosto se ha cerrado la compra total de las acciones propias adquiridas por la Sociedad, ascendiendo el total coste a 166.741 miles de euros correspondientes a 11.910.127 acciones

adicionales a las 7.339 acciones que la Sociedad ya poseía. El total de acciones en autocartera 11.917.466 serán objeto de la Oferta.

### **3.3 Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión/Oferta**

Salvo por lo que se menciona posteriormente, la Sociedad desconoce la existencia de ninguna vinculación o interés económico significativo entre la Sociedad y las entidades que han participado en la Oferta y que se mencionan en el Apartado 10.1 de esta Nota sobre las Acciones, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero.

D. Carlos Castellanos y D. José María Bergareche, miembros del Consejo de Administración de VOCENTO, S.A. son a su vez, miembros del Consejo de Administración de Consulnor Servicios Financieros, S.V., S.A., entidad co-liquidadora de la Oferta y Entidad Aseguradora del Tramo Minorista, del Tramo para Inversores Cualificados españoles y Entidad Tramitadora del Tramo de Empleados. Asimismo, D<sup>a</sup> Ana Mijangos, Directora General de la citada entidad es hermana del Director General de la Sociedad.

### **3.4 Motivos de la Oferta y destino de los ingresos**

La presente Oferta se lleva a cabo con la finalidad de (i) ampliar la base accionarial de la Sociedad; (ii) brindar a los actuales accionistas mayor liquidez derivada de la negociación bursátil de las acciones de la Sociedad y (iii) permitir a la Sociedad alcanzar un estatus comparable al de las principales compañías del sector a nivel internacional.

Al tratarse de una oferta pública de venta, los ingresos netos obtenidos por la venta de las acciones corresponderán íntegramente a los Oferentes. Por lo que respecta a las acciones ofrecidas por la Sociedad (incluyendo el green-shoe), los ingresos obtenidos por la venta de las acciones en autocartera se emplearán para ajustar el precio abonado a los accionistas de la Sociedad que vendieron acciones a VOCENTO con anterioridad a la Oferta (ver apartado 4.10 siguiente), así como, para hacer frente al descuento del 10% sobre el Precio Minorista del Tramo de Empleados (ver apartado 8.1 siguiente).

## **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE/ADMITIRSE A COTIZACIÓN**

### **4.1 Descripción del tipo y la clase de los valores ofertados y/o admitidos a cotización, con el Código ISIN (número internacional de identificación del valor) u otro código de identificación del valor**

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones ordinarias de la Sociedad, de 0,20 euros de valor nominal cada una, todas de la misma clase y serie, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas (en lo sucesivo, las “**Acciones**”). Las Acciones objeto de la Oferta gozan de plenos derechos políticos y económicos, perteneciendo a la misma clase que las restantes acciones de la Sociedad actualmente en circulación, sin que existan acciones privilegiadas, y se hallan libres de cargas y gravámenes.

El Código ISIN de las acciones de la Sociedad es el ES0 114820113.

### **4.2 Legislación según la cual se han creado los valores**

Las Acciones de la Sociedad se rigen por lo dispuesto en la legislación española y, en concreto, por las disposiciones del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en lo sucesivo, la “**Ley de Sociedades Anónimas**”), aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, y de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en lo sucesivo, la “**Ley del Mercado de Valores**”), y de sus respectivas normativas de desarrollo.

#### **4.3 Indicación de si los valores están en forma nominativa o al portador y si los valores están en forma de certificado o de anotación en cuenta. En el último caso, nombre y dirección de la entidad responsable de la custodia de los documentos**

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta e inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”), domiciliada en Madrid, Plaza de la Lealtad, número 1, y de sus entidades participantes (las “**Entidades Participantes**”).

#### **4.4 Divisa de la emisión de los valores**

Las Acciones de la Sociedad a las que se refiere el presente Folleto están denominadas en euros.

#### **4.5 Descripción de los derechos vinculados a los valores, incluida cualquier limitación de esos derechos, y del procedimiento para el ejercicio de los mismos**

Las Acciones objeto de la Oferta son acciones ordinarias de la Sociedad, pertenecientes a la misma clase y serie que las demás acciones de la Sociedad actualmente en circulación, y atribuyen a sus titulares los derechos políticos y económicos recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad, cuyo texto refundido fue aprobado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad con fecha de 5 de septiembre de 2006.

##### **Derecho a participar en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación**

Las Acciones que se ofrecen tienen derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

##### (i) Fecha o fechas fijas en las que surgen los derechos

Las acciones ofrecidas darán derecho a participar en los dividendos que se acuerde repartir después de la fecha de la operación prevista inicialmente para el 7 de noviembre de 2006 (en lo sucesivo, la “**Fecha de Operación**”).

Se hace constar que, a la fecha de registro del presente Folleto no existen dividendos activos ni cantidades a cuenta de dividendos acordados y pendientes de pago a los accionistas de la Sociedad.

##### (ii) Plazo después del cual caduca el derecho a los dividendos e indicación de la persona en cuyo favor actúa la caducidad

Los rendimientos que produzcan las Acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el artículo 947 del Código de Comercio, es decir, cinco (5) años. El beneficiario de dicha prescripción es la Sociedad.

##### (iii) Restricciones y procedimientos de dividendos para los tenedores no residentes

La Sociedad no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.11 siguiente).



(iv) Índice de los dividendos o método para su cálculo, periodicidad y carácter acumulativo o no acumulativo de los pagos

Las Acciones que se ofrecen, al igual que las demás acciones que componen el capital social, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de Accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de la Sociedad, acuerde un reparto de ganancias sociales.

**Derechos de voto:** Las Acciones confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y el de impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas de la Sociedad, de acuerdo con el régimen general establecido en el artículo 48 de la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad. Conforme a lo previsto en los Estatutos Sociales, podrán asistir a la Junta General todos los accionistas que sean titulares de, al menos, 50 acciones. Los accionistas con derecho de asistencia podrán delegar su representación en otra persona que sea accionista, sin perjuicio de su derecho de agrupación.

Cada acción da derecho a un voto, sin que se prevean limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por cada accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de las personas jurídicas.

**Derechos preferentes en las ofertas de suscripción de valores de la misma clase:** De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, las Acciones objeto de la presente Oferta gozan del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, sin perjuicio de la posibilidad de exclusión, total o parcial, del citado derecho en los términos previstos en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Igualmente gozan del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital totalmente liberadas con cargo a reservas.

**Derecho de información:** Las Acciones que se ofrecen confieren a su titular el derecho de información recogido, con carácter general, en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal. Gozan, asimismo, de los derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la Sociedad y otros actos u operaciones societarias.

**Disposiciones de amortización:** No procede.

**Disposiciones de canje:** No procede.

**4.6 En el caso de nuevas emisiones, declaración de las resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido o serán creados o emitidos**

No procede.

**4.7 En caso de nuevas emisiones, fecha prevista de emisión de los valores**

No procede.

#### **4.8 Descripción de cualquier restricción sobre la libre transferibilidad de los valores**

Los Estatutos Sociales establecen un régimen de libre transmisibilidad de las acciones como exige la normativa vigente en materia de admisión a negociación de acciones en mercados regulados.

#### **4.9 Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores.**

No existe ninguna norma especial que regule las ofertas obligatorias de adquisición de las acciones, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en el Real Decreto 1197/1991 de 26 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

La legislación española no contempla actualmente ningún supuesto de venta o compra forzosa de acciones en los casos en que un único sujeto alcance determinado umbral de participación en una sociedad cotizada. A fecha de aprobación de este Folleto, se encuentra pendiente de transposición al ordenamiento jurídico español la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril, relativa a las ofertas públicas de adquisición.

#### **4.10 Indicación de las ofertas públicas de adquisición por terceros de la participación del emisor, que se hayan producido durante el ejercicio anterior y el actual. Debe declararse el precio de las condiciones de canje de estas ofertas y su resultado**

Las acciones de la Sociedad no han sido objeto de ninguna oferta pública de adquisición.

Con carácter previo a la Oferta, al amparo de los acuerdos de Junta General de Accionistas y del Consejo de Administración de fechas 23 de mayo y 13 de junio de 2006 respectivamente, y con el objetivo de facilitar el proceso de Oferta Pública de Venta, la Sociedad ofreció a la totalidad de sus accionistas la adquisición de parte o de la totalidad de las acciones de la Sociedad que fueran de su propiedad con un límite máximo del 9,99% del capital social.

El precio de compra acordado y abonado fue de 14 euros por acción (precio al que se produjeron determinadas operaciones de compraventa, efectuadas por Consejeros, Directivos o accionistas significativos, de acciones de la Sociedad entre noviembre de 2005 y julio de 2006). Adicionalmente, la Sociedad ajustará el precio de venta de las acciones con el precio de las Acciones en el Tramo Minorista de la Oferta, de tal forma que siendo el precio del Tramo Minorista de la Oferta superior a 14 euros por acción, los accionistas que vendieron sus acciones tendrán derecho a percibir un importe igual a la diferencia entre 14 euros y el Precio Minorista, del que se deducirá un 3%, correspondiente a las comisiones de los intermediarios financieros en la operación. El ajuste del precio se producirá siempre que la efectiva admisión a cotización de las acciones de VOCENTO, S.A. en las Bolsas españolas se produzca antes del 31 de diciembre de 2007.

El importe que, como consecuencia del ajuste descrito, deba abonarse a los accionistas se hará efectivo por medio de la Entidad Agente de la Oferta y a través de ésta, en un plazo no inferior a los 20 días naturales a la fecha de liquidación de la Oferta.

El número de acciones adquiridas por la Sociedad fue de 11.910.127, representativas de 9,53% del capital social.

La compraventa de acciones realizada con anterioridad a la Oferta es incondicional, por lo que en caso de no realizarse la Oferta Pública de Venta, las acciones se mantendrían en autocartera por la Sociedad.

Como el objeto de la compra de las acciones a los accionistas es la posterior venta de las acciones en la Oferta, la Sociedad no ha procedido a dotar la correspondiente reserva tras la adquisición de acciones propias, requerida conforme a lo previsto en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Adicionalmente, y conforme a lo mencionado en el apartado 18.4 del Documento de Registro, ciertos accionistas de VOCENTO se han adherido con acciones que representarán un 43,69% del capital social de la Sociedad tras la OPV a un Pacto de Accionistas en virtud del cual, en el supuesto de formularse una

oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad (OPA), durante un plazo de cinco años desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, los firmantes no transmitirán las acciones de su titularidad que son objeto del acuerdo, ni asumirán compromiso alguno de transmisión de las acciones al oferente o persona que actúe de forma concertada con el mismo, salvo que así lo acuerden todos los firmantes por mayoría simple (51%). Si los firmantes decidieran permitir la transmisión de las acciones en la OPA, cada firmante será libre de transmitir o no su participación en la OPA.

#### **4.11 Por lo que se refiere al país de origen del emisor y al país o países en los que se está haciendo la oferta o se busca la admisión a cotización**

##### **4.11.1 Información sobre los impuestos sobre la renta de los valores retenidos en origen**

Se facilita a continuación una descripción general, de acuerdo con la legislación española en vigor a la fecha de verificación de este folleto, del régimen fiscal aplicable a la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión de las Acciones de la Sociedad a que se refiere la presente emisión.

El presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de accionistas, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras o las entidades en régimen de atribución de rentas) pueden estar sujetos a normas especiales. Asimismo, el presente análisis tampoco tiene en cuenta los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a determinados accionistas. Por tanto, se aconseja a los accionistas que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares. Del mismo modo, los accionistas habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento o sus criterios de interpretación pudieran sufrir en el futuro.

Debe tenerse en cuenta que el pasado 16 de octubre de 2006 se ha publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el texto aprobado por el Senado del Proyecto de Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio. Dicho Proyecto, una vez aprobado, podría afectar al régimen fiscal de las Acciones que se describe seguidamente.

##### **4.11.1.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones**

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

##### **4.11.1.2. Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las Acciones**

#### **(A) Accionistas residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el régimen fiscal aplicable tanto a los accionistas residentes en territorio español, como a aquellos otros que, aun no siendo residentes en territorio español, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, “IRnR”) y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores, personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea que, cumplidas determinadas condiciones, opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, “IRPF”).

Se considerarán accionistas residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (en adelante, “CDI”) firmados por España, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8.1 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “TRLIS”) y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el

artículo 9.1 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del IRPF (en adelante, “TRLIRPF”). Igualmente, tendrán la consideración de accionistas residentes en España las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

### **Personas físicas contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas**

#### **(a) Tributación del descuento ofrecido a los empleados de la Sociedad**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 46.2.a) del TRLIRPF, el descuento que los empleados de la Sociedad obtengan por las Acciones que adquieran en el contexto del Tramo de Empleados no se someterá, dentro de ciertos límites y cumplidas determinadas condiciones, a tributación en su IRPF como retribución del trabajo en especie.

De conformidad con el artículo 41 del Real Decreto 1775/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF, dicha ausencia de tributación se condiciona a que: (i) la Oferta se realice dentro de la política retributiva general de la empresa y contribuya a la participación de los trabajadores en la misma; (ii) cada uno de los empleados y sus cónyuges o familiares hasta el segundo grado, no tengan una participación conjunta, directa o indirecta, en la Sociedad o en cualquier otra sociedad del grupo superior al 5%; y (iii) la titularidad de las Acciones se mantenga, al menos, durante tres años.

Por otra parte, el TRLIRPF limita la aplicación de la exención a la parte de descuento que no exceda, considerando el conjunto de acciones entregadas a cada empleado, de 12.000 euros anuales. En este sentido, dado que el descuento máximo que podrá obtener cada empleado en el marco de la presente Oferta será de 600 euros, la totalidad del citado descuento no quedará sujeto a tributación en el IRPF del empleado.

En caso de transmisión inter-vivos de las Acciones por el empleado antes del transcurso del plazo de tres años citado como requisito (iii) anterior, y siempre que, como consecuencia de haber transcurrido el plazo a que se refiere el apartado 5.1.3.2 (j) siguiente o, en otro caso, haber obtenido la correspondiente dispensa por parte de la Sociedad, no haya lugar al reintegro del importe del descuento de que hubiera disfrutado en la adquisición de las Acciones, el empleado habrá de presentar una declaración-liquidación complementaria considerando el descuento obtenido como rendimiento del trabajo en especie del período impositivo en que adquirió las Acciones, con los correspondientes intereses de demora. Dicha declaración-liquidación complementaria deberá presentarse en el plazo que medie entre la fecha de transmisión y el término del plazo de declaración anual del IRPF correspondiente al período impositivo en que se produzca dicha transmisión.

#### **(b) Rendimientos del capital mobiliario**

Tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario (i) los dividendos, las primas de asistencia a juntas y, en general, las participaciones en los beneficios de la Sociedad, (ii) los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones, así como (iii) cualquier otra utilidad percibida en su condición de accionista de la Sociedad.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF en el supuesto (i) anterior, el rendimiento íntegro se calculará, con carácter general, multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. En tal caso, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota líquida de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido por los anteriores conceptos.

No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de Acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquéllos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las Acciones, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 105 del TRLIRPF.

(c) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las variaciones en el valor del patrimonio de los contribuyentes por el IRPF que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración de dicho patrimonio darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales que, en el caso de la transmisión a título oneroso de las Acciones, se cuantificarán por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de las Acciones y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización. En relación con lo anterior, el valor de adquisición de las Acciones a efectos fiscales y de futuras enajenaciones para los empleados adjudicatarios en el Tramo de Empleados será el Precio Minorista de la Oferta antes de cualquier descuento.

A estos efectos, cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con un año o menos de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración patrimonial, se gravarán al tipo marginal correspondiente (con un máximo, para el año 2006, del 45%), en tanto que aquéllas que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración patrimonial, se gravarán al tipo especial correspondiente (que para el año 2006 es el tipo fijo del 15%).

Por su parte, determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de las Acciones no se computarán como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la pérdida.

**Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades**

(a) Dividendos

Los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, “IS”) o los que, siendo contribuyentes por el IRnR, actúen en España a estos efectos a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las Acciones, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el TRLIS.

Siempre que no se de alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 del TRLIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del 50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos. La base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, entre otros requisitos, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

En general, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, a menos que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos y así se le haya comunicado a la Sociedad, en cuyo caso no se practicará retención alguna si, en la fecha en la que fuera exigible el beneficio distribuido, se hubiera completado un año de tenencia de la participación. La retención practicada será

deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 del TRLIS.

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones

La ganancia o la pérdida derivada de la transmisión de las Acciones, o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas, se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del IS, o contribuyentes del IRnR que actúen a través de establecimiento permanente en España, en la forma prevista en el TRLIS.

Asimismo, la transmisión de Acciones por sujetos pasivos de este impuesto puede otorgar al transmitente derecho a deducción por doble imposición, y, en su caso, por la parte de renta que no se hubiera beneficiado de la deducción, le permitirá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las Acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere para éste tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Impuesto sobre el Patrimonio

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 del TRLIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley del IP que, a estos efectos, fija un mínimo exento de 108.182,18 Euros para el ejercicio 2006, de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran Acciones en virtud de la presente emisión y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación medio del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) a favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “ISD”) en los términos previstos en la Ley del ISD, sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, siendo sujeto pasivo el adquirente de los valores. El tipo impositivo aplicable, en función de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará para el año 2006 entre el 0% y el 81,6%.

**(B) Accionistas no residentes en territorio español**

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los accionistas no residentes en territorio español, excluyendo a aquéllos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente cuyo régimen fiscal será, con carácter general, equivalente al descrito anteriormente respecto de los sujetos pasivos del IS. Este apartado será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos accionistas personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 9.5 del TRLIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Se considerarán accionistas no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido del IRnR (en adelante, el “**TRLIRnR**”).

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, a salvo de las particularidades de cada sujeto pasivo y de las que resulten de los CDI celebrados entre terceros países y España.

### **Impuesto sobre la Renta de no Residentes**

#### (a) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente en dicho territorio, como consecuencia de la titularidad de las Acciones, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo de gravamen del 15% sobre el importe íntegro percibido.

Con carácter general, la Sociedad efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRnR del 15%. No obstante, cuando en virtud de la residencia del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención interna, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido o la exención previstos en el CDI o en la normativa interna, previa la acreditación de la residencia fiscal del inversor en la forma establecida por la normativa en vigor y de acuerdo con el procedimiento aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, que resultará de aplicación siempre que en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la Sociedad practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 15% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo, la documentación requerida por la normativa en vigor acreditando su residencia fiscal) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Cuando el accionista no hubiera podido acreditar el derecho a la tributación a un tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo previsto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Practicada la retención o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRnR.

#### (b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes sin mediación de establecimiento permanente en España derivadas de las Acciones estarán sometidas a tributación por el IRnR y se cuantificarán, con carácter general, conforme a las normas previstas en el TRLIRPF. Las ganancias patrimoniales tributarán por el IRnR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable una exención interna o un CDI suscrito por España.

Asimismo, estarán exentas las ganancias patrimoniales siguientes:

- Las derivadas de transmisiones de Acciones realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información, siempre que asimismo no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

- Las derivadas de la transmisión de Acciones obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la UE, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la UE, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. La exención no alcanza a las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando (i) el activo de dicha entidad consista principalmente, de forma directa o indirecta, en bienes inmuebles situados en territorio español, o, (ii) en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo.

Cuando el accionista posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

Las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRnR.

El accionista no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el accionista no residente habrá de acreditar su residencia fiscal en la forma establecida por la normativa en vigor.

### **Impuesto sobre el Patrimonio**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 del TRLIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2006 entre el 0,2% y el 2,5%.

Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España a efectos fiscales en todo caso.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

### **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia fiscal del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse, a efectos fiscales, bienes situados en España en todo caso.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRnR, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.



4.11.2. Indicación de si el emisor asume la responsabilidad de la retención de impuestos en origen

La Sociedad, en cuanto emisor y pagador de las rentas que puedan derivarse de la titularidad de las Acciones asume la responsabilidad de practicar la correspondiente retención a cuenta de impuestos en España con arreglo a lo dispuesto en la normativa vigente.

## 5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

### 5.1 Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la Oferta

#### 5.1.1 Condiciones a las que está sujeta la Oferta

La Oferta de las Acciones de la Sociedad a la que se refiere el presente Folleto no está sujeta a ninguna circunstancia que pueda condicionar la efectiva realización de la misma. No obstante, como es habitual en esta clase de operaciones, la Oferta está sujeta a los supuestos de desistimiento y revocación que se describen en el apartado 5.1.4 siguiente.

#### 5.1.2 Importe total de la emisión/Oferta, distinguiendo los valores ofertados para la venta y los ofertados para suscripción; si el importe no es fijo, descripción de los acuerdos y del momento en que se anunciará al público el importe definitivo de la Oferta

La Oferta consiste íntegramente en una oferta de venta, sin que exista oferta de suscripción de acciones.

La presente Oferta tiene por objeto inicialmente, sin incluir las acciones correspondientes a la opción de compra (*green shoe*) a la que se hace referencia en el apartado 5.2.5 siguiente, 22.231.563 acciones de la Sociedad, de 0,20 euros de valor nominal cada una, por lo que su importe nominal global inicial asciende a 4.446.312,60 euros.

Dicho importe podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales, en nombre de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados, ejerciten la opción de compra *green shoe* que la Sociedad tiene previsto otorgar en relación con los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta en los términos que se describen en el apartado 5.2.5 siguiente, sobre 2.223.156 acciones de la Sociedad, que representan en su conjunto un importe nominal de 444.631,20 euros, en cuyo caso el importe nominal global de la Oferta podrá ascender hasta un máximo de 4.890.943,80 euros.

Del número total de acciones ofrecidas en la Oferta, los accionistas Oferentes ofrecen 12.537.253 acciones que representa un 10,03% del capital social, la Sociedad ofrece 9.694.310 acciones que representan el 7,75% del capital social, sin incluir el *green shoe* y 11.917.466 acciones que representan el 9,536% incluyendo el *green shoe*.

El número inicial de Acciones ofrecidas representa un 17,789% del capital social de la Sociedad. El número total de Acciones ofrecidas, incluyendo las acciones objeto de la opción de compra *green shoe*, representa un 19,568% del capital social de la Sociedad.

La Sociedad entiende que, con el porcentaje del capital social objeto de la Oferta y con la difusión existente con anterioridad a la Oferta, se cumple el requisito de difusión exigido en el artículo 9 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

5.1.3 Plazo, incluida cualquier posible modificación, durante en el que estará abierta la Oferta y descripción del proceso de solicitud

Como se señala más adelante, la Oferta Pública se divide en cuatro Tramos, habiéndose establecido un proceso de colocación específico para cada uno de ellos, según se explica a continuación:

5.1.3.1. Procedimiento de colocación del Tramo Minorista

• **Calendario Básico del Tramo Minorista**

19 de octubre de 2006

- Firma del Protocolo de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados

20 de octubre de 2006

- Registro del Folleto por la CNMV.

23 de octubre de 2006

- Inicio del Período de Formulación de Mandatos de Compra.
- Inicio del Período de Revocación de Mandatos de Compra.

30 de octubre de 2006

- Finalización del Período de Formulación de Mandatos de Compra.
- Fijación del Precio Máximo Minorista de la Oferta.
- Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista.

31 de octubre de 2006

- Inicio del Período de Oferta Pública (formulación y recepción de Solicitudes de Compra).

3 de noviembre de 2006

- Finalización del plazo para la formulación de Solicitudes de Compra.
- Finalización del Período de Revocación de Mandatos de Compra.
- Asignación definitiva de acciones a los Tramos Minorista y de Empleados.

No más tarde del 4 de noviembre de 2006

- Práctica, en su caso, del Prorrato en el Tramo Minorista.

6 de noviembre de 2006

- Fijación del Precio Minorista de la Oferta.

#### 7 de noviembre de 2006

- Adjudicación de las Acciones.
- Fecha de Operación.

#### 8 de noviembre de 2006

- Admisión a negociación oficial de las acciones de la Sociedad.

#### 10 de noviembre de 2006

- Liquidación de la Oferta.

#### • **Forma de efectuar las peticiones**

Los inversores del Tramo Minorista que cumplan los requisitos del presente Folleto podrán realizar sus peticiones:

- Desde las 8:30 horas de Madrid del día 23 de octubre hasta las 14:00 horas del día 30 de octubre, ambos inclusive (dentro del horario de atención al público que tenga establecida la entidad financiera ante la que se presente el Mandato finalice con anterioridad) (“**Período de Formulación de Mandatos**”), mediante la presentación de Mandatos de Compra (“**Mandatos**”). Dichos Mandatos serán revocables, en su totalidad, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas de Madrid del día 3 de noviembre (dentro del horario que tenga establecido cada entidad).
- Desde las 8:30 horas del día 31 de octubre de 2006 hasta las 14:00 horas del día 3 de noviembre de 2006, ambos inclusive (dentro del horario de atención al público que tenga establecida de la entidad financiera ante la que se presente la Solicitud finalice con anterioridad) (“**Período de Oferta Pública**”), mediante la formulación de Solicitudes de Compra (“**Solicitudes**”) no revocables.

#### • **Reglas aplicables a los Mandatos y Solicitudes**

La formulación, recepción y tramitación de los Mandatos y Solicitudes se ajustarán a las siguientes reglas:

- (a) Los Mandatos y Solicitudes deberán presentarse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista, o de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas que se relacionan en el apartado 5.4.1 siguiente, (en adelante, por Entidades Colocadoras se entenderá conjuntamente, las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras Asociadas). Cualquier variación que se produzca en la identidad de dichas entidades será objeto de información adicional a la presente Nota sobre las Acciones y publicada a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto. El inversor deberá abrir cuentas de efectivo y de valores en aquella de estas entidades ante la que presente su Mandato o Solicitud (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el inversor su Mandato o Solicitud admite dicha posibilidad), en el caso de no disponer de ellas con anterioridad. La apertura y cierre de las cuentas estarán libre de gastos y comisiones para el inversor. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.
- (b) Los Mandatos y Solicitudes deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (el “**Peticionario**”), o por persona con poder suficiente para representarlo, en el correspondiente impreso que deberá facilitarle la Entidad Colocadora ante la que se presente, sin perjuicio de la posibilidad de formular Mandatos y Solicitudes de manera telefónica o telemática. La formulación de un Mandato o Solicitud implicará por parte del

Peticionario la aceptación de los términos de la Oferta contenidos en el presente Folleto. No se aceptará ningún Mandato o Solicitud que no posea todos los datos identificativos del Peticionario que vengan exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y NIF o, en caso de no residentes en España que no dispongan de NIF, Número de Pasaporte y nacionalidad). En caso de Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de incapacitados o menores de edad, deberá expresarse la fecha de nacimiento del menor de edad y el NIF del representante legal, sin que ello implique asignar el NIF del representante a la petición del menor a efectos del control del número de Mandatos o Solicitudes realizados en cotitularidad ni del control del límite máximo de inversión descritos en la presente Nota sobre las Acciones.

El requisito de hacer constar el NIF o Número de Pasaporte se impone tanto por razones legales como para facilitar la validación de los soportes magnéticos que contengan los Mandatos y Solicitudes y el control de las posibles duplicidades. En cualquier caso, la Sociedad hace constar la obligación de los no residentes que obtengan rentas en España de solicitar la asignación de un NIF.

- (c) Los Mandatos y Solicitudes deberán reflejar, escrita de puño y letra por el Peticionario, la cantidad en euros que desea invertir, cantidad que deberá estar comprendida entre los límites mínimo y máximo señalados en el apartado 5.1.6 siguiente y que, salvo revocación en el caso de los Mandatos, se aplicará a la adquisición de acciones al Precio Minorista que se determine tras el Período de Oferta Pública. No obstante lo anterior, será aceptable que la cantidad figure impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada personalmente por el Peticionario, y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella, sin perjuicio de la posibilidad de realizar peticiones de forma telemática o telefónica.
- (d) Los Mandatos y Solicitudes también podrán ser cursados por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Colocadoras que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones.

El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.

El Peticionario, antes de proceder a la contratación de las acciones, podrá acceder a información relativa a la Oferta y, en particular, al Folleto Informativo, a través de Internet. En el supuesto de que el Peticionario decida acceder a la página de contratación de acciones, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el Peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido a su disposición el Folleto Informativo. El Peticionario podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto Informativo. El Folleto Informativo contendrá un resumen que, de una forma breve y, en un lenguaje no técnico, reflejará las características y los riesgos esenciales asociados a la Sociedad y las acciones.

Posteriormente, el Peticionario accederá a la página de contratación de acciones de la Sociedad, en la que introducirá su Mandato o Solicitud cuyo importe en euros no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en la presente Nota sobre las Acciones. El Peticionario, por esta misma vía, tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado en iguales términos que los formulados físicamente ante las Entidades Colocadoras, debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá introducir el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o

de valores abierta en la Entidad Colocadora, deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora, deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden en la que conste la fecha y hora de la misma, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.

Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía telemática han confirmado por escrito en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y lo ratificarán en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista tanto la suficiencia de medios de su Entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por esta vía.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar Mandatos y Solicitudes por vía telemática (Internet):

- |  |   |
|--|---|
| - BBVA   | - ACA Valores, S.V.B., S.A.                                     |
| - Uno-E Bank, S.A.   | - Finanduro   |
| - Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)      | - CAI Bolsa, S.V.B, S.A.  |
| - Caja de Ahorros del Mediterráneo                                 | - Banco de Sabadell, S.A.                                       |
| - Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón                       | - La Caixa  |
| - Caixa d' Estalvis de Catalunya                                   | - Banco Guipuzcoano, S.A.                                       |
| - Caixa d'Estalvis de Girona                                       | - Guipuzcoa, Donostia Kutxa                                     |
| - Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu                             | - Banco de Madrid, S.A.   |
| - Caixa d'Estalvis de Terrassa                                     | - Norbolsa, S.A.S.V.  |
| - Caja de Ahorros de Galicia                                       | - Caja Laboral Popular  |
| - Caixa d'Estalvis Laietana  | - Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid                   |
| - Caixa d'Estalvis de Manresa                                      | - Cajamadrid Bolsa, S.V.B., S.A.                                |
| - Caja de Ahorros y M.P. de Ontinyent                              | - Banco Popular Español, S.A.                                   |
| - Caixa d'Estalvis del Penedès                                     | - Banco de Andalucía, S.A.                                      |
| - Caixa d'Estalvis de Sabadell                                     | - Banco de Castilla, S.A.                                       |
| - Caixa d'Estalvis de Tarragona                                    | - Banco de Crédito Belar, S.A.                                  |
| - Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra                   | - Banco de Galicia, S.A.  |
| - Caja General de Ahorros de Canarias                              | - Banco de Vasconia, S.A.                                       |
| - Caja de Ahorros de Santander y Cantabria                         | - Banco Popular-e, S.A.   |
| - Caja de Ahorros y M.P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos | - Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad |
| - Caja de Ahorros de Ávila   | - Banco Español de Crédito, S.A.                                |
| - M.P. y Caja General de Ahorros de Badajoz                        | - Caja de Ahorros Municipal de Burgos                           |
| - Caja de Ahorros y M.P. de Segovia                                | - Caja de Ahorros y M.P. de Extremadura                         |
| - Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba                                | - Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara                      |
| - Caja de Ahorros de Asturias                                      | - Caja Provincial de Ahorros de Jaén                            |
| - Caja de Ahorros de Castilla La Mancha                            | - Caja de Ahorros de Salamanca y Soria                          |
| - Caja de Ahorros de Pollença                                      | - Caja General de Ahorros de Granada                            |
| - M.P. y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla                       | - Bilbao Vizcaya Kutxa  |
| - Caja Insular de Ahorros de Canarias                              | - Caja de Ahorros de Murcia                                     |

- Caja de Ahorros y M.P. de las Baleares
- M.P. y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería , Málaga y Antequera
- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava
- ING Direct, N.V., Sucursal en España
- Caja de Ahorros de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad
- CECA
- Caja de Ahorros de La Rioja
- Caja de Ahorros de San Fernando de Sevilla y Jerez
- Caja de ahorros y monte de piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja
- Renta4, S.V., S.A.
- Bankinter

- (e) Los Mandatos y Solicitudes podrán ser igualmente cursados telefónicamente a través de aquellas Entidades Colocadoras que estén dispuestas a aceptar Mandatos y Solicitudes cursados por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el Peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del Peticionario.

El Peticionario cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de los Mandatos y Solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales Mandatos y Solicitudes.

El Peticionario, antes de proceder a la petición de acciones de la Sociedad, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Folleto Informativo. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede acceder al mismo. El Peticionario podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto Informativo.

Posteriormente, el Peticionario responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de Mandato o Solicitud en su formato escrito. El importe del Mandato o Solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en la presente Nota sobre las Acciones. El Peticionario, por esta misma vía, tendrá también la opción de revocar los Mandatos que hubiera formulado, en iguales términos que los formulados físicamente en las sucursales de las Entidades Colocadoras, debiendo ser dicha revocación total y no parcial. Por último, el Peticionario deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de las acciones de la Sociedad y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Colocadora, deberá elegir una de ellas. Si el Peticionario no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora, deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

Las Entidades Aseguradoras que aceptan Mandatos y Solicitudes por esta vía han confirmado por escrito en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y lo ratificarán en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, tanto la suficiencia de medios de su Entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por estas vías, como su compromiso de indemnizar a los Peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, de las condiciones establecidas en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, para la tramitación de Mandatos y Solicitudes por estas vías.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar Mandatos y Solicitudes por vía telefónica:

- Uno-E Bank, S.A.
- Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)
- Caja de Ahorros del Mediterráneo
- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón
- Caixa d'Estalvis de Catalunya
- Caixa d'Estalvis de Girona
- Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu
- Caixa d'Estalvis de Terrassa
- Caja de Ahorros de Galicia
- Caixa d'Estalvis Laietana
- Caixa d'Estalvis de Manresa
- Caja de Ahorros y M.P. de Ontinyent
- Caixa d'Estalvis del Penedès
- Caixa d'Estalvis de Sabadell
- Caixa d'Estalvis de Tarragona
- Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra
- Caja General de Ahorros de Canarias
- Caja de Ahorros de Santander y Cantabria
- Caja de Ahorros y M.P. del Círculo Católico de Obreros de Burgos
- Caja de Ahorros de Ávila
- M.P. y Caja General de Ahorros de Badajoz
- Caja de Ahorros y M.P. de Segovia
- Caja de Ahorros y M.P. de Córdoba
- Caja de Ahorros de Asturias
- Caja de Ahorros de Castilla La Mancha
- Caja de Ahorros de Pollença
- M.P. y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla
- Caja Insular de Ahorros de Canarias
- Caja de Ahorros y M.P. de las Baleares
- M.P. y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga y Antequera
- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava
- Bilbao Bizcaia Kutxa
- Banco de Valencia, S.A.
- Bankinter, S.A.
- Banco Inversis Net, S.A.
- Renta4, S.V., S.A.
- ING Direct, N.V., Sucursal en España
- ACA Valores, S.V.B., S.A.
- Finanduro
- CAI Bolsa, S.V.B, S.A.
- Banco de Sabadell, S.A.
- Ibersecurities, S.V., S.A.
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra
- Banco Guipuzcoano, S.A.
- Guipuzcoa, Donostia Kutxa
- Banco de Madrid, S.A.
- Norbolsa, S.V., S.A.
- Caja Laboral Popular
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid
- Cajamadrid Bolsa, S.V.B., S.A.
- Banco Popular Español, S.A.
- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Crédito Belar, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Banco Popular-e, S.A.
- Popular Bolsa, S.V., S.A.
- Banco Español de Crédito, S.A.
- Caja de Ahorros Municipal de Burgos
- Caja de Ahorros y M.P. de Extremadura
- Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara
- Caja Provincial de Ahorros de Jaén
- Caja de Ahorros de Salamanca y Soria
- Caja General de Ahorros de Granada
- Caja de Ahorros de Murcia
- Caja de Ahorros de La Rioja
- Caja de Ahorros de San Fernando de Sevilla y Jerez
- Ibercaja
- Barclays Bank
- Banco Espirito Santo, S.A.
- Consulnor Servicios Financieros, S.V., S.A.
- Morgan Stanley, S.V, S.A.
- CECA

- (f) El número de acciones en que, a efectos del prorrateo, se convertirá la petición de compra basada en la ejecución de un Mandato no revocado o una Solicitud será el cociente resultante de dividir la cantidad señalada en dicho Mandato por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción, el número de acciones, así calculado, se redondeará por defecto.
- (g) Los Peticionarios que formulen Mandatos obtendrán una prioridad en el prorrateo respecto de los peticionarios que formulen Solicitudes en el Período de Oferta Pública, de acuerdo con las condiciones establecidas en el apartado 5.2.3.c) siguiente.
- (h) Todas las peticiones individuales formuladas por una misma persona se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición de compra como tal.
- (i) Las entidades receptoras de los Mandatos y Solicitudes podrán exigir de los correspondientes Peticionarios la provisión de fondos necesaria para ejecutarlos. Si como consecuencia del prorrateo, revocación del Mandato, anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión efectuada, la devolución deberá hacerse con fecha valor el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 4%) a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al Peticionario.

- (j) Las Entidades Aseguradoras deberán enviar a la Entidad Agente (que actuará por cuenta de la Sociedad y de los Oferentes) quien informará con carácter inmediato a la Sociedad, y a las Entidades Coordinadoras Globales, las relaciones de los Mandatos y Solicitudes recibidos por las Entidades Aseguradoras y por sus Colocadoras Asociadas en las fechas y términos establecidos en los respectivos protocolos o contratos.

La Entidad Agente podrá denegar la recepción de aquellas relaciones de Mandatos y Solicitudes que no se hubieran entregado por las Entidades Aseguradoras en los términos establecidos en los respectivos protocolos o contratos. De las reclamaciones por daños y perjuicios o por cualquier otro concepto que pudieran derivarse de la negativa de la Entidad Agente a recibir las mencionadas relaciones, serán exclusivamente responsables ante los inversores las Entidades Aseguradoras que hubieran entregado las relaciones fuera de tiempo, defectuosas o con errores u omisiones substanciales, sin que en tal caso pueda imputarse ningún tipo de responsabilidad a la Sociedad, los Oferentes, a la Entidad Agente o a las restantes Entidades Aseguradoras.

- (k) Las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras Asociadas deberán rechazar aquellos Mandatos y Solicitudes que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exigen.

• **Reglas especiales aplicables a las Solicitudes**

- (i) Cualquier Solicitud de Compra formulada durante el Período de Oferta Pública se considerará hecha en firme y será irrevocable, entendiéndose que el Peticionario acepta como precio por acción el Precio Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto más adelante.
- (ii) Expresamente se hace constar que las Solicitudes que se formulen directamente en el Período de Oferta Pública pueden quedar completamente desatendidas como consecuencia de la prioridad que se concede en el prorrateo a las peticiones que tengan su



origen en Mandatos no revocados, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado 5.2.3.c) siguiente.

- (iii) La formulación por un inversor de Solicitudes en el Período de Oferta Pública no conllevará la anulación de los Mandatos formulados por dicho inversor, salvo cuando se supere el límite máximo de inversión al que se refiere el apartado 5.1.6 siguiente.

#### 5.1.3.2. Procedimiento de colocación del Tramo de Empleados

Será de aplicación al Tramo de Empleados las reglas contenidas en el apartado 5.1.3.1 anterior, con las especialidades que a continuación se describen:

- (a) Las peticiones de compra deberán estar basadas necesariamente en un Mandato, formulado durante el Período de Formulación de Mandatos (desde las 8:30 horas del día 23 de octubre de 2006 hasta las 14:00 horas del día 30 de octubre de 2006, ambos inclusive). En consecuencia, no se podrán formular Solicitudes durante el Período de la Oferta Pública. Los Mandatos de Compra serán revocables, total, pero no parcialmente, hasta las 14:00 horas (dentro del horario que tenga establecido cada entidad) del día 3 de noviembre de 2006.
- (b) Los Mandatos habrán de formularse utilizando el modelo específico de Mandato para el Tramo de Empleados que será distribuido, no más tarde del día 22 de octubre de 2006, por la Sociedad y las sociedades españolas de su grupo relacionadas en el apartado 5.2.1 siguiente a los empleados residentes en España de dichas sociedades. No podrán formularse Mandatos en el Tramo de Empleados por vía telemática o telefónica.
- (c) Los Mandatos podrán formularse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas del Tramo Minorista que se relacionan en el apartado 5.4.1 siguiente, que tendrán la consideración de Entidades Tramitadoras en el presente Tramo de Empleados, debiendo disponer los Peticionarios de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos, de las que el Peticionario sea el único titular (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el empleado su Mandato admite dicha posibilidad). La apertura y cierre de las cuentas estarán libre de gastos y comisiones para el empleado. Por lo que respecta a los gastos que se deriven del mantenimiento de dichas cuentas, las citadas entidades podrán aplicar las comisiones previstas al efecto en sus respectivos cuadros de tarifas.
- (d) Las Entidades Tramitadoras podrán exigir de los empleados la provisión de fondos necesaria para ejecutar los Mandatos. Si como consecuencia de la anulación de la petición, desistimiento de la Oferta o revocación, fuera necesario devolver a los adjudicatarios de las acciones la totalidad o parte de la provisión efectuada, la devolución deberá hacerse con fecha valor el día hábil siguiente a la fecha de adjudicación, anulación, desistimiento o revocación.

Si por causas imputables a las Entidades Tramitadoras se produjera cualquier retraso sobre la fecha límite indicada para la devolución del exceso o de la totalidad de provisión efectuada, dichas Entidades deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 4%) a partir de la citada fecha y hasta el día de su abono al empleado.

- (e) Sólo podrá formularse un Mandato por cada empleado, que deberá reflejar, escrita de puño y letra por el empleado, la cantidad de euros que desea invertir, cantidad que deberá estar comprendida entre los límites mínimo y máximo señalados en el apartado 5.1.6 siguiente y que se aplicará a la adquisición de acciones al Precio de Venta de Empleados indicado más adelante. De este modo, se adjudicarán a cada Mandato en este Tramo el número de acciones resultantes de dividir el importe expresado en el Mandato por el Precio de Venta a Empleados, redondeando por defecto al número entero más próximo. Si algún empleado presentase más de un Mandato en este Tramo, se tomará únicamente en consideración el de mayor importe, siempre que esté comprendido entre los límites mínimo y máximo señalados en el apartado 5.1.6 siguiente. Asimismo, si se formulase un Mandato

en este Tramo por importe superior al límite máximo señalado en el apartado 5.1.6 siguiente, éste se entenderá realizado por dicho importe máximo, desechándose el exceso.

- (f) Los Mandatos serán unipersonales, sin que puedan contener más de un titular (que deberá ser el propio empleado). En caso de que el Mandato contenga más de un titular dicho Mandato será anulado.
- (g) Las Entidades Tramitadoras no verificarán la condición de empleados de los inversores que formulen Mandatos en el presente Tramo de Empleados. No obstante lo anterior, las Entidades Tramitadoras deberán comprobar que los Mandatos presentados en este Tramo cumplen con los restantes requisitos establecidos para su formulación y que han sido descritos en el Tramo Minorista y rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan con cualesquiera de tales requisitos.
- (h) No más tarde del día 27 de octubre de 2006 a las 17:00 horas, la Sociedad remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, con la relación (nombre, apellidos y N.I.F.) de los empleados de la Sociedad y de las sociedades españolas de su grupo relacionadas en el apartado 5.2.1 siguiente a los que se destina este Tramo. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos formulados ante las Entidades Tramitadoras por las personas que no figuren en dicho fichero informático.
- (i) Cualquiera de los destinatarios de este Tramo que lo desee podrá optar por realizar Mandatos o Solicitudes en el Tramo Minorista, con independencia de que además formule Mandatos en el propio Tramo de Empleados. Los importes de los Mandatos y de las Solicitudes del Tramo Minorista no se acumularán, en ningún caso, al importe de los Mandatos del Tramo de Empleados para la aplicación de los límites máximos por Mandato efectuado en el Tramo de Empleados, ni viceversa.
- (j) El Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).
- (k) A los efectos de disfrutar del descuento señalado en el apartado anterior, los empleados tendrían que mantener las acciones de la Sociedad adquiridas en el contexto del Tramo de Empleados de la Oferta en propiedad desde su adjudicación hasta transcurridos 180 días desde la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, salvo que la Sociedad les dispense de la obligación de mantener las acciones adquiridas, previa solicitud y por causa justificada, de la presente obligación de mantenimiento. Si algún empleado vendiera las acciones adquiridas en el Tramo de Empleados con anterioridad a dicha fecha, sin haber obtenido previamente dicha dispensa, deberá comunicarlo a la Dirección de Recursos Humanos de la Sociedad y reintegrar el descuento del 10% disfrutado en la adquisición de las acciones. En caso de incumplimiento de la obligación de comunicación y siempre que la Sociedad tuviera conocimiento de que el empleado ha vendido total o parcialmente las acciones del Tramo de Empleados con anterioridad a la expiración del periodo referido anteriormente, la Sociedad (o la correspondiente sociedad empleadora) se reserva el derecho a descontar de la nómina del empleado que hubiese transmitido todas o parte de dichas acciones el importe del descuento disfrutado respecto de las acciones vendidas o, en el caso de que hubiese dejado de ser empleado de la Sociedad, reclamar la cantidad correspondiente de dicho empleado.

5.1.3.3. Procedimiento de colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados

• **Calendario Básico del Tramo Español para Inversores Cualificados**

19 de octubre de 2006

- Firma del Protocolo de Aseguramiento y Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados.

20 de octubre de 2006

- Registro del Folleto por la CNMV.

23 de octubre 2006

- Inicio del Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán Propuestas de Compra por los inversores.

6 de noviembre de 2006

- Finalización del Período de Prospección de la Demanda.
- Fijación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta.
- Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados.
- Selección de Propuestas de Compra.
- Inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra.

7 de noviembre de 2006

- Finalización del plazo de confirmación de Propuestas de Compra.
- Asignación definitiva de acciones a los Tramos para Inversores Cualificados.
- Adjudicación de las Acciones.
- Fecha de Operación.

8 de noviembre de 2006

- Admisión a negociación oficial de las acciones de la Sociedad.

10 de noviembre de 2006

- Liquidación de la Oferta

**Propuestas de Compra:** Las Propuestas de Compra (“**Propuestas**”) en este Tramo deberán formularse durante el Período de Prospección de la Demanda que comenzará a las 8:30 horas del día 23 de octubre de 2006 y finalizará a las 14:00 horas del día 6 de noviembre de 2006.

Durante este período, las Entidades Aseguradoras de este Tramo desarrollarán las actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con los términos del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados, con el fin de obtener de los potenciales

destinatarios una indicación del número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirir las acciones de la Sociedad cada uno de ellos.

La formulación, recepción y tramitación de las Propuestas se ajustarán a las siguientes reglas:

- (a) Las Propuestas se formularán exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras que se relacionan en el apartado 5.4.3 siguiente.
- (b) Las Propuestas incluirán una indicación del número de acciones de la Sociedad que cada inversor estaría interesado en adquirir así como, en su caso, el precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirir las mencionadas acciones, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.
- (c) Las Propuestas constituirán únicamente una indicación del interés de los potenciales inversores por las acciones que se ofrecen, sin que su formulación tenga carácter vinculante ni para quienes las realicen ni para los Oferentes.
- (d) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar todas aquellas Propuestas que no se ajusten a los requisitos que para las mismas se exigen en la presente Nota sobre las Acciones o en la legislación vigente.
- (e) Las Entidades Aseguradoras podrán exigir a los Peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales Peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:
  - (i) Falta de selección o de confirmación de la Propuesta realizada por el Peticionario. En caso de selección o confirmación parcial de las Propuestas realizadas, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte correspondiente a las Propuestas no seleccionadas o no confirmadas.
  - (ii) Desistimiento por la Sociedad de continuar la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo.
  - (iii) Revocación automática total de la Oferta, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Aseguradoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero (fijado actualmente en el 4%), que se devengará desde la fecha límite hasta el día de su abono al Peticionario.

**Selección de Propuestas:** El 6 de noviembre 2006, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas, BBVA, Entidad Directora del Tramo para Inversores Cualificados y entidad encargada de la llevanza del Libro de Propuestas del presente Tramo, presentará a la Sociedad una propuesta de adjudicación.

La Sociedad procederá a evaluar las Propuestas recibidas, aplicando sus criterios de calidad y estabilidad de la inversión, respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas del mismo rango. La Sociedad podrá seleccionar, total o parcialmente, o rechazar, cualquiera de dichas Propuestas, sin necesidad de justificación alguna.

Todo ello, en el bien entendido de que la Sociedad no podrá rechazar ninguna de las Propuestas recibidas en la medida en que el volumen de éstas sea inferior al volumen de acciones de la Oferta asignado al Tramo Español para Inversores Cualificados, y de que, en caso de ser superior, no podrá rechazar un volumen de Propuestas tal que las seleccionadas no cubran el volumen de acciones de la Oferta asignado a dicho Tramo.

Una vez completado el proceso de selección de Propuestas, la Sociedad informará inmediatamente a la Entidad Directora del Tramo de las Propuestas seleccionadas. La Entidad Directora comunicará a cada una de las Entidades Aseguradoras el precio por acción, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo Español para Inversores Cualificados y la relación de Propuestas seleccionadas de entre las recibidas, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas.

**Confirmación de Propuestas:** Una vez comunicada la selección de las Propuestas, cada Entidad Aseguradora informará a cada inversor que hubiera formulado ante ella Propuestas, de la selección realizada de su Propuesta, del número de acciones adjudicadas y del precio por acción, comunicándole que puede confirmar dicha Propuesta hasta las 8:30 horas de Madrid del día 7 de noviembre de 2006, y advirtiéndole en todo caso que, de no confirmar la Propuesta inicialmente seleccionada, quedará sin efecto.

Las confirmaciones, que serán irrevocables, se realizarán ante las Entidades Aseguradoras ante las que se hubieran formulado las Propuestas, salvo que las mismas no hubieran firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación.

En el supuesto de que alguna de las entidades que hubiera recibido Propuestas seleccionadas no llegara a firmar el Contrato de Aseguramiento y Colocación, la Entidad Directora del Tramo informará a los Peticionarios que hubieran formulado Propuestas ante dicha entidad de la selección total o parcial de sus Propuestas, del Precio del Tramo para Inversores Cualificados, de que pueden confirmar las Propuestas ante ella y del plazo límite para confirmar las Propuestas seleccionadas.

Las Propuestas confirmadas se convertirán en peticiones de compra en firme y serán irrevocables.

**Peticiones distintas de las Propuestas inicialmente seleccionadas y nuevas Propuestas:** Excepcionalmente podrán admitirse, durante el período de confirmación de Propuestas, Propuestas distintas de las inicialmente seleccionadas o nuevas Propuestas, pero únicamente se les podrá adjudicar acciones si dichas Propuestas fueran aceptadas por la Sociedad, oída la Entidad Directora, y siempre que las confirmaciones de Propuestas seleccionadas no cubrieran la totalidad de la Oferta en este Tramo.

Ningún Peticionario, salvo autorización expresa de la Sociedad, podrá confirmar Propuestas por un número de acciones superior al número de acciones previamente seleccionadas.

**Remisión de peticiones:** El mismo día de finalización del plazo de confirmación de las Propuestas (7 de noviembre de 2006), no más tarde de las 9:00 horas, cada Entidad Aseguradora enviará a la Entidad Directora del Tramo la relación de confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones solicitados en firme por cada uno. A su vez, la Entidad Directora del Tramo informará sobre dichas confirmaciones a la Sociedad y a la Entidad Agente.

#### *5.1.3.4. Procedimiento de colocación del Tramo Internacional*

El procedimiento de colocación en el Tramo Internacional será similar al descrito para el Tramo Español para Inversores Cualificados adaptado a las características específicas que sean aplicables.

#### *5.1.4 Indicación de cuándo, y en qué circunstancias, puede revocarse o suspenderse la Oferta y de si la revocación puede producirse una vez iniciada la negociación*

##### *5.1.4.1. Desistimiento de la Oferta*

La Sociedad, en nombre y por cuenta de los Oferentes, se reserva expresamente el derecho a desistir de la Oferta, posponerla, aplazarla o suspenderla temporal o indefinidamente, en cualquier momento anterior al comienzo del plazo de conformación de Propuestas, por cualesquiera causas y sin que la Sociedad deba motivar su decisión. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta, y dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en los Tramos Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de los Tramos para Inversores Cualificados. En consecuencia, se

extinguirán las obligaciones asumidas por la Sociedad (por cuenta propia o en nombre y por cuenta de los Oferentes) y por los Peticionarios derivadas de los mismos.

El hecho del desistimiento no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Tramitadoras, las Entidades Colocadoras Asociadas, a la Entidad Agente o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Tramitadoras ni Entidades Colocadoras Asociadas, ni la Entidad Agente frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los protocolos de aseguramiento y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las Entidades Aseguradoras que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar el desistimiento y hasta la fecha de su abono efectivo, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 4%).

La Sociedad deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV y a las Entidades Coordinadoras Globales el día en que se produjera y en el plazo más breve posible, y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del segundo día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

#### *5.1.4.2. Revocación automática total*

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en cualquiera de los siguientes supuestos:

- (a) En caso de falta de acuerdo entre la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación de los Precios de la Oferta.
- (b) En caso de que antes de las 3:00 a.m. horas del día 31 de octubre de 2006 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista.
- (c) En caso de que antes de las 3:00 a.m. horas del día 7 de noviembre de 2006 no se hubieran firmado los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos para Inversores Cualificados.
- (d) En el caso de que, no habiendo otorgado alguna o algunas de las Entidades firmantes del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista o del Tramo Español para Inversores Cualificados de la Oferta, o alguna de las entidades que está previsto suscriban el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo correspondiente, ninguna de las restantes Entidades Aseguradoras o ninguna tercera entidad financiera aprobada por la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales estuviera interesada en asumir el compromiso de aseguramiento que se hubiera previsto para la Entidad Aseguradora que se retira, salvo que la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales resolviera continuar con la Oferta, en cuyo caso informaría a la CNMV, mediante el registro de un Suplemento al Folleto, y lo haría público el día en que ello se produjera o el día hábil siguiente a través de los mismos medios en que se hizo público el Folleto, indicando la Entidad que se retira, el número de acciones no aseguradas y el Tramo al que corresponden dichas acciones (en el supuesto de que la Oferta no estuviera íntegramente asegurada y no se presentaran peticiones de compra suficientes para cubrir la Oferta, el número de acciones a vender por cada Oferente se determinará mediante la reducción proporcional del número de acciones ofrecidas inicialmente).

- (e) En caso de que, en cualquier momento anterior a las 20:00 horas del día 7 de noviembre de 2006, quedara resuelto cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos (que se describen en el apartado 5.4.3 siguiente). La resolución de cualquiera de los referidos Contratos de Aseguramiento y Colocación conlleva la resolución de los demás Contratos y, por tanto, la revocación automática de la Oferta.
- (f) En caso de que la Oferta sea suspendida o dejada sin efecto por cualquier autoridad administrativa o judicial competente.

La revocación automática total de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos no revocados en los Tramos Minorista y de Empleados, todas las Solicitudes del Tramo Minorista, y todas las Propuestas de los Tramos para Inversores Cualificados que hubieran sido seleccionadas y confirmadas, en su caso, y a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por los Oferentes o la Sociedad, según sea el caso, ni obligación de pago por los inversores.

El hecho de la revocación no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Colocadoras Asociadas, Entidad Agente, las Entidades Tramitadoras o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, confirmadas o no, ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, Entidades Tramitadoras y Entidades Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los protocolos de aseguramiento y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

Las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas que hubieran recibido provisiones de fondos de los inversores, deberán devolverlas, libres de comisiones y gastos y sin interés, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjera un retraso en la devolución por causas imputables a dichas entidades, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en que tenga lugar la revocación y hasta la fecha de su abono efectivo, al tipo de interés legal (fijado actualmente en el 4%).

En caso de revocación automática total, la Sociedad lo comunicará, en el plazo más breve posible, a la CNMV, y lo hará público mediante su difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional.

#### 5.1.4.3. *Revocación en caso de no admisión a negociación oficial de las acciones*

En caso de no producirse la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad llegado el día 15 de diciembre de 2006, quedarán resueltas las compraventas derivadas de la Oferta. Como consecuencia de la resolución de las compraventas inherentes a la Oferta, será devuelto a los inversores adjudicatarios de las acciones y, en su caso, a las Entidades Aseguradoras que hubieran adquirido acciones en virtud de la Oferta, el importe satisfecho por las mismas incrementado en el interés legal (fijado actualmente en el 4%), desde la fecha de liquidación de la Oferta hasta la fecha de abono efectivo, estando aquéllos y éstas obligados a restituir las acciones adjudicadas.

A tal efecto, si la liquidación de la Oferta tuviera lugar antes de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, los fondos recibidos por la Sociedad y los Oferentes como contraprestación por las acciones vendidas por medio de la presente Oferta quedarán depositados en una o varias cuentas de efectivo abiertas en la Entidad Agente por la Sociedad, a su nombre, a nombre de los Oferentes o, en su caso, en su nombre pero por cuenta de éstos. Dichos fondos quedarán inmovilizados hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

El hecho de la revocación de la Oferta de conformidad con lo previsto en el apartado 5.4.1.2 anterior y en el presente apartado no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las

Entidades Tramitadoras, la Entidad Agente, las Entidades Colocadoras Asociadas o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras, las Entidades Tramitadoras, la Entidad Agente y las Entidades Colocadoras Asociadas, frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas, sin perjuicio de los acuerdos en materia de gastos incluidos en los protocolos de aseguramiento y los que, en su caso, se incluyan en los Contratos de Aseguramiento y Colocación. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

La revocación de la Oferta por esta causa y sus motivos será objeto de comunicación por parte de la Sociedad a la CNMV y a las Entidades Coordinadoras Globales en el plazo más breve posible, y de publicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

5.1.5 Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y la manera de devolver el importe sobrante de la cantidad pagada por los solicitantes

No existe la posibilidad de reducir las peticiones de compra, sin perjuicio del derecho a revocar, en su caso, totalmente los Mandatos, o a no confirmar las Propuestas, en los supuestos previstos en este Folleto.

5.1.6 Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud (ya sea en el número de los valores o del importe total por invertir)

• **Tramo Minorista**

El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos y Solicitudes en el Tramo Minorista será de 1.500 euros (en atención a la banda de precios indicativa y no vinculante que se menciona en el apartado 5.3.1 siguiente, el número de acciones que recibiría el inversor con la petición mínima sería de más de 50, número necesario para asistir a la Junta General de Accionistas, conforme a lo previsto en los estatutos Sociales de la Sociedad). El importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos no revocados, de Solicitudes directas o de la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones de compra en el Tramo Minorista que, formuladas de forma plural, ya sea individual o conjuntamente, por un mismo Peticionario, excedan en conjunto del límite establecido de 60.000 euros, en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el N.I.F. o el número de pasaporte de los Peticionarios y, en el caso de menores de edad, la fecha de nacimiento. En el supuesto de que coincidan las fechas de nacimiento se utilizará a estos efectos el nombre de pila de cada menor.

A estos efectos, los Mandatos o Solicitudes formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

A los efectos de computar el límite máximo por Peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones (ya sean basadas en Mandatos o en Solicitudes) se agregarán, formando una única petición de compra.

Si algún Peticionario excediera los límites de inversión se estará a las siguientes reglas:

1. Se dará preferencia a los Mandatos no revocados sobre las Solicitudes, de forma que se eliminará en primer lugar el importe que corresponda a las Solicitudes para que, en conjunto, la petición no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo Peticionario presentara uno o varios Mandatos que en conjunto superasen el límite establecido y además presentara Solicitudes, éstas últimas se eliminarán.



2. En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos o Solicitudes), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los Mandatos o Solicitudes afectados.
3. A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo (Mandatos o Solicitudes), si un mismo Peticionario efectuara diferentes peticiones de igual tipo con base en distintas fórmulas de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:
  - (i) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total reflejado en la petición original.
  - (ii) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el párrafo (i) anterior en las que coincida el mismo titular.
  - (iii) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular, de la forma establecida en los párrafos (i) y (ii) anteriores, se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso proporcionalmente entre las peticiones afectadas, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicará aquella cuya reducción sea por un importe mayor.
  - (iv) En todo caso, si una misma persona hubiera formulado más de dos peticiones de compra de forma conjunta, se anularán a todos los efectos todas las peticiones que haya presentado de forma conjunta, respetándose únicamente las realizadas de forma individual.

Se reproduce a continuación un ejemplo de aplicación de las reglas de control de límites máximos de inversión expuestas en el presente apartado:

<b>EJEMPLO DEL CÁLCULO DEL LÍMITE MÁXIMO EN LAS PETICIONES</b>			
<i>ENTIDAD</i>	<i>TIPO DE PETICIÓN</i>	<i>PETICIONARIOS</i>	<i>IMPORTE €</i>
<i>A</i>	<i>Mandato Individual</i>	<i>Sr. nº 1</i>	<i>45.000,00</i>
<i>B</i>	<i>Mandato en Cotitularidad</i>	<i>Sr. nº 1</i> <i>Sr. nº 2</i>	<i>40.000,00</i>
<i>C</i>	<i>Mandato en Cotitularidad</i>	<i>Sr. nº 2</i> <i>Sr. nº 3</i>	<i>25.000,00</i>
<i>D</i>	<i>Solicitud individual</i>	<i>Sr. nº 1</i>	<i>18.000,00</i>

A efectos de computabilidad del límite de inversión se consideraría que:

- El Sr. nº 1 solicita 85.000,00 Euros en Mandatos de Compra (45.000,00 Euros en la Entidad A y 40.000,00 Euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 2) y 18.000,00 Euros en Solicitudes de Compra en la Entidad D.

*En total, 103.000,00 Euros (45.000,00+40.000,00+18.000,00)*

- El Sr. nº 2 solicita 65.000,00 Euros en Mandatos de Compra (40.000,00 Euros en la Entidad B, en cotitularidad con el Sr. nº 1 y 25.000,00 Euros en la Entidad C, en cotitularidad con el Sr. nº 3).
- El Sr. nº 3 solicita 25.000,00 Euros en un Mandato de Compra (en cotitularidad con el Sr. nº 2, en la Entidad C).

Por lo tanto, los Peticionarios que superan el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. nº1, con un exceso de 43.000,00 Euros (103.000,00-60.000,00). Considerando que ha realizado Mandatos que exceden de 60.000,00 Euros, se eliminaría la Solicitud de Compra realizada en el Período de Oferta Pública. En consecuencia el exceso de los Mandatos sería de 25.000,00 Euros (85.000,00-60.000,00).
- El Sr. nº 2, que supera el límite con un exceso de 5.000,00 Euros (65.000,00-60.000,00).

Dichos excesos de 25.000,00 y 5.000,00 Euros, respectivamente, se distribuirían entre las peticiones de Compra afectadas (la de la Entidad A, la de la Entidad B y la de la Entidad C), para lo cual se efectuará la siguiente operación.

ENTIDAD "A"

$$\text{Sr. n}^\circ 1 \Rightarrow \frac{25.000,00 \text{ (exceso)} \times 45.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{85.000,00} = 13.235,29 \text{ Euros}$$

ENTIDAD "B"

$$\text{Sr. n}^\circ 1 \Rightarrow \frac{25.000,00 \text{ (exceso)} \times 40.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{85.000,00} = 11.764,71 \text{ Euros}$$

$$\text{Sr. n}^\circ 2 \Rightarrow \frac{5000,00 \text{ (exceso)} \times 40.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{65.000,00} = 3.076,92 \text{ Euros}$$

ENTIDAD "C"

$$\text{Sr. n}^\circ 2 \Rightarrow \frac{5.000,00 \text{ (exceso)} \times 25.000,00 \text{ (importe solicitado)}}{65.000,00} = 1.923,08 \text{ Euros}$$

ENTIDAD "D"

Se elimina la Solicitud al haber excedido el Sr. n° 1 con sus Mandatos el límite de inversión

Dado que la petición de Compra cursada por la Entidad B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor. Por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo:

- de la Petición de Compra de la Entidad A: 13.235,29 Euros
- de la Petición de Compra de la Entidad B: 11.764,71 Euros
- de la Petición de Compra de la Entidad C: 1.923,08 Euros

La Petición de la Entidad D se elimina en su totalidad por verse afectada por las peticiones de los Bancos A y B. Las Peticiones quedarían de la siguiente forma:

<b>Entidad</b>	<b>Tipo de Petición</b>	<b>Peticionarios</b>	<b>Importe €</b>
A	Mandato Individual	Sr. n° 1	31.764,71
B	Mandato en Cotitularidad	Sr. n° 1 Sr. n° 2	28.235,29
C	Mandato en Cotitularidad	Sr. n° 2 Sr. n° 3	23.076,92
D	Solicitud individual	Sr. n° 1	0

• **Tramo de Empleados**

Los Mandatos presentados en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 1.500 Euros (en atención a la banda de precios indicativa y no vinculante que se menciona en el apartado 5.3.1 siguiente, el número de acciones que recibiría el inversor con la petición mínima sería de más de 50, número necesario para asistir a la Junta General de Accionistas, conforme a lo previsto en los estatutos Sociales de la Sociedad) y un máximo de 6.000 Euros.

• **Tramos para Inversores Cualificados**

En relación con los Tramos para Inversores Cualificados, las Entidades Aseguradoras no podrán admitir Propuestas por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las peticiones formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar Propuestas por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las entidades gestoras de carteras que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán, a su vez, adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las

acciones, el número mínimo de acciones que resulte de aplicar lo previsto en el apartado 5.2.3.c) siguiente para la adjudicación mínima del Tramo Minorista, siempre que hubieran recibido adjudicación suficiente.

No existe un importe máximo para la formulación de las Propuestas de Compra en estos Tramos.

#### 5.1.7 Indicación del plazo en el cual puede retirarse una solicitud, siempre que se permita que los inversores retiren su suscripción

De conformidad con las previsiones contenidas en el apartado 5.1.3 anterior:

- Sólo serán revocables, en su totalidad, pero no en parte, los Mandatos formulados en los Tramos Minorista y de Empleados, hasta las 14:00 horas del día 3 de noviembre de 2006. Después de la citada fecha, los Mandatos que no hubieran sido expresamente revocados adquirirán carácter irrevocable.
- Las Solicitudes formuladas en el Tramo Minorista tendrán carácter irrevocable.
- Las Propuestas formuladas en los Tramos para Inversores Cualificados constituyen únicamente una indicación del interés de los destinatarios por los valores, sin que su formulación tenga carácter vinculante para quienes las realicen ni para los Oferentes.
- Las confirmaciones de Propuestas en los Tramos para Inversores Cualificados serán irrevocables.

#### 5.1.8 Método y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

##### 5.1.8.1. Pago de las acciones

Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras cargarán en la cuenta de los inversores los importes correspondientes a las acciones finalmente adjudicadas a cada uno de ellos, no antes de la Fecha de Operación (7 de noviembre de 2006), ni más tarde de la Fecha de Liquidación (10 de noviembre de 2006), ello con independencia de la provisión de fondos que pudiera serles exigida.

Las Entidades Aseguradoras o Colocadoras abonarán a la Sociedad (respecto a las acciones en autocartera) y a los Oferentes (respecto a las restantes acciones) el importe pagado por los inversores a través de los procedimientos de liquidación que tenga establecidos Iberclear con la Entidad Agente y la Entidad Co-liquidadora en la cuenta de efectivo que corresponda en cada caso.

Las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras garantizarán mancomunadamente a la Sociedad y a los Oferentes la más plena indemnidad respecto de cualesquiera daños o perjuicios que les pudiera ocasionar directa o indirectamente el incumplimiento total o parcial por parte de dichas Entidades de sus obligaciones legales o contractuales frente a sus clientes o frente a Iberclear, en particular, por la falta de provisión de los medios de pago necesarios en la fecha prevista para la liquidación de la operación.

##### 5.1.8.2. Entrega de las acciones

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 7 de noviembre de 2006, y coincidirá con la fecha de la compraventa de las acciones objeto de la Oferta (la “**Fecha de Operación**”).

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras de los distintos Tramos, quienes lo comunicarán a los peticionarios adjudicatarios.

En la Fecha de Operación, la Entidad Agente gestionará ante Iberclear la asignación de las correspondientes referencias de registro a los adjudicatarios de las acciones.

La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

El abono de las referencias de registro correspondientes a las acciones adjudicadas a cada inversor se producirá en la Fecha de Liquidación.

5.1.9 Descripción completa de la manera y fecha en la que se deben hacer públicos los resultados de la Oferta

El resultado de la Oferta se hará público mediante la presentación en la CNMV de la correspondiente información adicional el mismo día o el día hábil siguiente a la Fecha de Operación.

5.1.10 Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

No procede.

## 5.2 Plan de distribución y asignación

5.2.1 Las diversas categorías de posibles inversores a los que se ofertan los valores. Si la oferta se hace simultáneamente en los mercados de dos o más países y si se ha reservado o se va a reservar un tramo para determinados países, indicar el tramo

La presente Oferta se distribuye en distintos Tramos, de acuerdo con lo que se indica a continuación:

- Oferta española

Una Oferta Pública dirigida al Reino de España y a la que se asignan inicialmente 11.115.782 acciones que representan el 50% del número de acciones objeto de la presente Oferta (sin incluir la opción de compra *green shoe* y un 45,45% incluyendo el *green-shoe*), que consta de tres Tramos:

(i) Tramo Minorista

El Tramo Minorista se dirige a las siguientes personas o entidades:

- (a) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad.
- (b) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea, o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra, sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Tramo Minorista se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

A este Tramo se le asignan inicialmente 5.446.733 acciones (el 24,5% del volumen inicial de acciones objeto de la Oferta), número que podrá verse alterado en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado 5.2.3 siguiente.

(ii) Tramo de Empleados

Se dirige a los empleados residentes en España de la Sociedad y a los empleados de las 150 sociedades de su grupo, en las que la Sociedad participa en más de un 50% y que se relacionan a continuación, y que estén vinculados con las mismas por una relación laboral de carácter fijo a 30 de septiembre de 2006. El número de empleados a los que se dirige el Tramo de Empleados es de aproximadamente 3.867 (número en el que se incluyen los Altos Directivos).

<b>SOCIEDAD</b>		
555 UNIMEDIA, S.L.	CORPORACIÓN DE MEDIOS RADIOFÓNICOS DIGITALES, S.A.	LA VERDAD RADIO Y TELEVISIÓN, S.L.
ABANDAMEDIA PRODUCCIONES, S.L.	CORPORACIÓN DE MEDIOS REGIONALES, S.L.U.	LA VOZ DE AVILÉS, S.L.
ABC CATALUÑA, S.L.U.	CORPORACIÓN DE NUEVOS MEDIOS AUDIOVISUALES, S.L.U.	LA VOZ DE CÁDIZ DIGITAL, S.L.
ABC DE CASTILLA LA MANCHA S.L.U.	CORPORACIÓN DE NUEVOS MEDIOS DIGITALES, S.L.U.	LAS PROVINCIAS TELEVISION, S.A.U.
ABC DE CASTILLA Y LEÓN, S.L.U.	CORPORACIÓN EDITORIAL, S.L.U.	LEGAL INFORMATIC, S.L.
ABC DE CÓRDOBA, S.L.U.	COSTA VISIÓN, S.L.U.	MAXI PRESS COMUNICACION, S.L.
ABC PERIÓDICO ELECTRÓNICO, S.L.U.	COTLAN 900, S.L.	MOPER VISIÓN, S.L.U.
ABC SEVILLA MULTIMEDIA, S.L.U.	DESARROLLO DE CLASIFICADOS, S.L.	NUEVA RIOJA, S.A.
ABC SEVILLA, S.L.U.	DIARIO ABC DE VALENCIA, S.L.U.	PABELLÓN DE MÉXICO, S.L.
ADVERNET, S.L.	DIARIO ABC. S.L.	PANTALLA DIGITAL, S.L.
ALAVA TELEVISIÓN, S.L.	DIARIO EL CORREO, S.A.U.	PRENSA MALAGUEÑA, S.A.
ALIANZAS Y NUEVOS NEGOCIOS, S.L.U.	DIARIO SUR DIGITAL, S.L.	PREVAHPE, S.L.U.
ARTE FINAL J.P. SAFERI, S.A.	DIGITAL VASCA, S.A.	PRINTOLID, S.L.U.
AVISTA TELEVISIÓN DE BARCELONA, S.L. (URBE TV)	DISTRIBUCIÓN DE PRENSA POR RUTAS, S.L.	PRODUCCIONES DIGITALES DEL SUR, S.A.
BANATU, S.L.	DISTRIBUCIONES COMECOSA, S.L.U.	PROVIRADIO, S.L.
BERALAN, S.L.	DURANGO TELEBISTA, S.L.	RADIO EL CORREO, S.L.U.
BILBAO EDITORIAL PRODUCCIONES, S.L.U.	DV MULTIMEDIA COMUNICACIÓN Y SERVICIOS, S.L.U.	RADIO GADITANA 2005, S.L.
BOCA INTERACTIVA, S.L.	EDICIONES DIGITALES HOY, S.L.U.	RADIO LP, S.L.
BOCABOCA PRODUCCIONES, S.L.	EDITORIAL CANTABRIA DE RADIOTELEVISIÓN, S.A.	RADIO PUBLI, S.L.
CABLEDICION, S.L.	EDITORIAL CANTABRIA INTERACTIVA, S.L.	RADIO TELE BASCONIA, S.L.U.
CANAL AUDIOVISUAL DE LA RIOJA, S.L.	EDITORIAL CANTABRIA, S.A.	RADIO TELEVISIÓN CANAL 8-DM, S.L.
CANAL BILBOVISIÓN, S.L.	EL COMERCIO DIGITAL SERV. RED, S.L.	RADIO UTRERA LA VOZ DE LA CAMPIÑA, S.L.
CANAL CULTURAL DE BADAJOZ, S.L.	EL COMERCIO TV SERVICIOS AUDIOVISUALES, S.L.	RADIODIFUSIÓN TORRE, S.L.
CANAL IDEAL TELEVISIÓN, S.L.	EL COMERCIO, S.A.	RINEUDI, S.L.
CARTERA DE MEDIOS, S.A.U.	EL CORREO DIGITAL, S.L.U.	RIOJA MEDIOS, COMPRA DE MEDIOS DE PUBLICIDAD, S.A.U.
CENTRAL SUR, S.A.	EL NORTE DE CASTILLA DIGITAL, S.L.U.	RIOJA TELEVISIÓN, S.A.
CIRCULO DE PROGRESO, S.L.	EL NORTE DE CASTILLA MULTIMEDIA, S.L.U.	ROTODOMENECH, S.L.
CM EXTREMADURA PUBLICIDAD MULTIMEDIA, S.L.	EL NORTE DE CASTILLA, S.A.	SARENET, S.A.
CM NORTE, S.L.U. (A) (C)	E-MEDIA PUNTO RADIO, S.A.U.	SECTOR MD, S.L.
CM XXI CORPORACIÓN DE MEDIOS, S.A.	EURO FICCIÓN, S.L.	SERVICIOS AUXILIARES DE PRENSA INDEPENDIENTE, S.A. (B)
COMECO IMPRESIÓN, S.L.	EUROPRODUCCIONES TV, S.L.	SERVICIOS REDACCIONALES BILBAINOS, S.L.U.

<b>SOCIEDAD</b>		
COMERCIAL MEDIA DE LEVANTE, S.L.U.	EUROSERVICE SERVICIOS TÉCNICOS DE TV, S.L.	SOCIEDAD ARAGONESA DE GESTIÓN RADIOFÓNICA, S.L.
COMERCIALIZACIÓN DE MEDIOS DE CASTILLA Y LEÓN, S.L.U.	FEDERICO DOMENECH, S.A.	SOCIEDAD GESTORA DE TELEVISIÓN ONDA 6, S.A.U.
COMERCIALIZADORA DE ABC DE SEVILLA, S.L.U.	FIESTA ALEGRE, S.L.	SOCIEDAD GESTORA DE TELEVISIÓN PUNTO TV, S.L.U.
COMERCIALIZADORA DE MEDIOS ANDALUCÍA, S.L.	GLOBALIA DE MARKETING Y MEDIOS, S.L.U.	SOCIEDAD GESTORA DE TV NET TV, S.A.
COMERCIALIZADORA DE MEDIOS DE ASTURIAS, S.L.	GRAN ENCICLOPEDIA CANTABRIA, S.L.U.	SOCIEDAD VASCONGADA DE PRODUCCIONES, S.L.U.
COMERCIALIZADORA DE MEDIOS DE CANTABRIA, S.C.	GRATUITOS DE CORPORACIÓN DE MEDIOS, S.L.	SOCIEDAD VASCONGADA DE PUBLICACIONES, S.A.
COMERCIALIZADORA DE MEDIOS LAS PROVINCIAS MULTIMEDIA, S.L.	GRUPO EUROPRODUCCIONES, S.A.	SOCIEDAD VASCONGADA DE RADIO, S.L.U.
COMERESA PAÍS VASCO, S.L.U.	HABITATSOFT, S.L.	TALLER DE EDICIONES CORPORATIVAS, S.L.U.
COMERESA PRENSA, S.L.U.	HILL VALLEY, S.L.	TALLER DE EDITORES DIGITAL, S.L.
COMUNICASET, S.L.	HOLDINGS DE PORTALES DE MOTOR, S.L.	TALLER DE EDITORES, S.A.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DE ANDALUCÍA, S.A.	IDD PUBLICIDAD, S.L.	TELEDONOSTI, S.L.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DE CÁDIZ, S.L.U.	IDEAL COMUNICACIÓN DIGITAL, S.L.	TRIPICTURES, S.A.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DE COMUNICACIÓN, S.L.U.	INVERSOR EDICIONES, S.L.	UNION OPERATIVA DE AUTOS, S.L.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DE EXTREMADURA, S.A.	KTB KATE BERRIA, S.L.U.	VALENCIANA EDITORIAL INTERACTIVA, S.L.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DE MURCIA, S.A.	LA GUÍA COMERCIAL 2000, S.L.	VERALIA CORPORACIÓN DE PRODUCTORAS DE CINE Y TELEVISIÓN, S.L.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DE NUEVAS TECNOLOGÍAS, S.L.U.	LA RIOJA COM., SERVICIOS EN LA RED, S.A.U.	VIAPOLIS, S.L.U.
CORPORACIÓN DE MEDIOS DEL SUR, S.L.	LA TRASTIENDA DIGITAL, S.A.U.	VOCENTO MEDIA TRADER, S.L.U.
CORPORACIÓN DE MEDIOS INTERNACIONALES DE PRENSA	LA VERDAD DIGITAL, S.L.U.	VOCENTO, S.A.
CORPORACIÓN DE MEDIOS RADIOFÓNICOS DE LA RIOJA, S.A.	LA VERDAD EDITORA INTERNACIONAL, S.L.U.	ZABALIK 2000, S.A.

A este Tramo se le asignan un número de 111.158 acciones iniciales, que representan el 0,5% de la oferta, el número definitivo de acciones podrá verse alterado en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado 5.2.3 siguiente. Teniendo en cuenta el número de empleados destinatarios del Tramo de Empleados (3.867) y el importe máximo de sus peticiones (6.000 euros) por empleado, el número máximo de acciones que eventualmente podrían destinarse al Tramo de Empleados (asumiendo que todos los Empleados compran acciones por 6.000 euros) al precio bajo de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante que se menciona en el apartado 5.3.1. siguiente es de 1.611.250, lo que representa un 7,25% de la Oferta y un 1,29% del capital social de la Sociedad, quedando ambos porcentajes dentro del número de acciones que ofrece la Sociedad, una vez descontado el *green shoe*.

Las acciones correspondientes al Tramo de Empleados corresponden exclusivamente a las acciones ofrecidas por la Sociedad.

(iii) Tramo Español para Inversores Cualificados

El Tramo Español para Inversores Cualificados está dirigido de forma exclusiva a inversores cualificados residentes en España y en el Principado de Andorra, tal como estos se definen en el artículo 39 del Real

Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

A este Tramo se le asignan inicialmente 5.557.891 acciones (el 25% del volumen inicial de acciones objeto de la Oferta). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente y del ejercicio de la opción de compra *green shoe*, en su caso, establecida en el apartado 5.2.5 siguiente.

- **Oferta Internacional**

Una Oferta Pública dirigida a inversores fuera del territorio del Reino de España (“**Tramo Internacional**”) y a la que se asignan inicialmente 11.115.781 acciones que representan el 50% del número de acciones objeto de la presente Oferta (sin incluir la opción de compra *green shoe*). No obstante, el número de acciones asignadas a este Tramo podrá verse modificado en función de la redistribución entre Tramos prevista en el apartado 5.2.3 siguiente y del ejercicio de la opción de compra *green shoe*, en su caso, establecida en el apartado 5.2.5 siguiente.

Esta Oferta irá dirigida a inversores cualificados y no será objeto de registro en ninguna jurisdicción distinta de España, sin perjuicio de la utilización de los documentos internacionales normalmente empleados para dar a conocer la Oferta. En particular se hace constar que las Acciones objeto de la presente Oferta no han sido registradas bajo la United States Securities Act de 1933 (“US Securities Act”) ni aprobadas o desaprobadas por la Securities Exchange Commission ni ninguna autoridad o agencia de los Estados Unidos de América. Por lo tanto, la presente Oferta no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos salvo en los casos en que ello esté permitido de conformidad con la “Regulation 144 A” de la US Securities Act.

En el presente Folleto Informativo, el Tramo Internacional y el Tramo Español para Inversores Cualificados podrán ser denominados conjuntamente como los “**Tramos para Inversores Cualificados**”.

5.2.2 En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, indicar si los accionistas principales o los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión del emisor se han propuesto suscribir la Oferta, o si alguna persona se propone suscribir más del cinco por ciento de la Oferta

La Sociedad, salvo por lo que respecta al miembro del Consejo de Administración Víctor Urrutia, que ha manifestado su intención de incrementar su participación en el capital social de VOCENTO, S.A. en función del precio de las acciones pudiendo adquirir como máximo, aproximadamente, un 0,2% adicional, no tiene constancia, a la fecha del presente Folleto, de que los accionistas principales o los miembros del Consejo de Administración del emisor vayan a solicitar la compra de Acciones, ni que terceras personas se propongan solicitar la compra de más del 5% de la Oferta, sin perjuicio de la eventual participación de los empleados y directivos de la Sociedad en el Tramo de Empleados y, en su caso, en el Tramo Minorista.

5.2.3 Revelación de reasignación

a) **División de la oferta en tramos, incluidos los tramos para inversores cualificados, minorista y de empleados del emisor y otros tramos**

La asignación inicial de las Acciones entre los Tramos de la Oferta es la siguiente:

<b>Tramo</b>	<b>Nº inicial de acciones</b>	<b>Porcentaje inicial Oferta</b>
Minorista	5.446.733	24,5%
Empleados	111.158	0,5%
Español para inversores cualificados	5.557.891	25%
Internacional	11.115.781	50%

## b) Reasignación entre Tramos

Corresponderá a la Sociedad, de común acuerdo con con las Entidades Coordinadoras Globales, la determinación del tamaño final de todos y cada uno de los Tramos de la Oferta, así como la adopción de todas las decisiones de redistribución entre Tramos, de acuerdo con las siguientes reglas:

- (a) Antes de la fijación del Precio Máximo Minorista, se podrá variar, salvo por lo previsto en el apartado (b) siguiente, el volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista.
- (b) En ningún caso podrá verse reducido el Tramo Minorista si se produce en el mismo un exceso de demanda.
- (c) El Tramo de Empleados podrá ampliarse, en caso de exceso de demanda, en las acciones necesarias para cubrir la totalidad de las acciones correspondientes a los Mandatos de Compra no revocados ni anulados de dicho Tramo, con cargo a los Tramos para Inversores Cualificados, aun cuando exista en éstos exceso de demanda. El eventual aumento del Tramo de Empleados queda limitado a; (i) las acciones que ofrece la Sociedad (sin incluir el *green-shoe*) y (ii) la petición máxima por empleado (6.000 euros). Por el contrario, si los Mandatos formulados en el Tramo de Empleados no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las acciones inicialmente asignadas a este Tramo, las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo Minorista. Este traspaso de acciones al Tramo Minorista se producirá, en su caso, no más tarde del día 3 de noviembre de 2006.
- (d) Podrá aumentarse en cualquier momento anterior a la adjudicación definitiva el volumen asignado al Tramo Minorista, en caso de exceso de demanda en éste, a costa de reducir el volumen global asignado a los Tramos para Inversores Cualificados, aunque en éstos se haya producido exceso de demanda. El volumen de acciones inicialmente asignado al Tramo Minorista podrá incrementarse libremente hasta la fecha de la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista el 30 de octubre de 2006 y, a partir de dicha fecha, hasta en un máximo de 2.223.156 acciones adicionales.
- (e) En el supuesto de que no quedara cubierto el Tramo Minorista, las acciones sobrantes podrán reasignarse a los Tramos para Inversores Cualificados. Esta eventual reasignación se realizará, en su caso para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.
- (f) Se podrán redistribuir libremente acciones entre los Tramos para Inversores Cualificados hasta la asignación definitiva de acciones a dichos Tramos.

Cualquier reasignación de acciones entre Tramos se comunicará a la CNMV, el mismo día en que se realice, o el siguiente día hábil.

El volumen final de acciones asignados a los Tramos Minorista y de Empleados se fijará no más tarde del 3 de noviembre de 2006.

El volumen final de acciones asignado a cada uno de los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta (excluidas las acciones correspondientes a la opción de compra *green shoe* descrita en el apartado 5.2.5 siguiente) se fijará el 7 de noviembre de 2006, una vez finalizado el plazo de confirmación de Propuestas en dichos Tramos y antes de la adjudicación definitiva. Este hecho será objeto de comunicación a la CNMV como información adicional al presente Folleto Informativo.

La redistribución de acciones entre los distintos Tramos aquí referida se realizará dentro de unos límites razonables, con objeto de que no se altere sustancialmente la configuración de la Oferta.



- c) **Método o métodos de asignación que deben utilizarse para el Tramo Minorista y de Empleados del emisor en caso de suscripción excesiva de estos tramos**

#### **Prorrato en el Tramo Minorista**

A efectos de realizar el prorrato que se menciona en este apartado, las peticiones de compra expresadas en Euros, se traducirán en peticiones de compra expresadas en número de acciones, dividiendo las primeras por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse el Precio Minorista hasta el día anterior a la adjudicación, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrato y adjudicación con base en un baremo objetivo y no discriminatorio para los inversores.

En el supuesto de que los Mandatos y las Solicitudes del Tramo Minorista, formuladas durante el Período de Formulación de Mandatos o en el Período de Oferta Pública, excedan del volumen de acciones asignado al Tramo Minorista, se realizará el prorrato entre las peticiones de compra, de acuerdo con los siguientes principios:

- (a) A los efectos del prorrato, sólo se tendrán en cuenta los Mandatos no revocados ni anulados, y las Solicitudes no anuladas.
- (b) Los Mandatos tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Tramo Minorista se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas con base en Mandatos. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas con base en Solicitudes.
- (c) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra basadas en Mandatos, se agregarán, formando una única petición de compra. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos, considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos afectados.
- (d) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos excedan del volumen de acciones asignado al Tramo Minorista, no se tomarán en consideración –conforme se indica en el párrafo (b) anterior– las peticiones basadas en Solicitudes y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos, un número de acciones equivalente al número entero, redondeando por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros (petición mínima en el Tramo Minorista) por el Precio Máximo Minorista (el “**Número Mínimo de Acciones**”).

En el supuesto de que el número de acciones asignadas al Tramo Minorista no fuera suficiente para adjudicar el Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, dicha adjudicación se efectuará por sorteo de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
- (ii) Ordenación alfabética de todos los Mandatos, con base en el contenido de la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo, del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Colocadoras. En caso de que existan inversores cuyos datos personales sean coincidentes según la información remitida, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía de sus Mandatos y en caso de cotitularidades se tomará el primer titular que aparezca en la primera petición encontrada.
- (iii) Adjudicación del Número Mínimo de Acciones, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”,

coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Tramo Minorista. En el supuesto de que no hubiera acciones suficientes para adjudicar el Número Mínimo de Acciones al último Peticionario que resultara adjudicatario de acciones, según el sorteo alfabético realizado, no se adjudicarán las acciones remanentes a dicho último Peticionario sino que se procederá a distribuir dichas acciones entre las peticiones de compra a las que se les hubiera adjudicado acciones por orden alfabético, según el campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, empezando por la misma letra que haya resultado en el sorteo y siguiendo el mismo orden, adjudicando el remanente de acciones al primer petionario hasta donde alcance su petición y continuando, de ser necesario, por el orden del sorteo hasta el completo reparto del resto.

- (e) En el supuesto de que conforme al primer párrafo del apartado (d) anterior, se haya podido realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todos los Mandatos, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos. A tal efecto, se dividirá el número de acciones pendientes de adjudicación por el volumen total de demanda insatisfecha en el Tramo Minorista en forma de Mandatos.

Como reglas generales de este prorrateo:

- (i) En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.
  - (ii) Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).
- (f) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (e) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los Peticionarios, tomando la primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea su contenido, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público.
  - (g) En caso de que las peticiones de compra basadas en Mandatos hayan sido totalmente atendidas, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes (peticiones de compra no basadas en Mandatos) según se indica a continuación:

A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias Solicitudes, se agregarán, formando una única Solicitud. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes, consideradas de forma agregada, se determinará, proporcionalmente entre las Solicitudes afectadas.

Si las Solicitudes exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar, a todas y cada una de dichas Solicitudes el Número Mínimo de Acciones.

Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el número mínimo de acciones a que se refiere el párrafo anterior, se adjudicará el Número Mínimo de Acciones a las Solicitudes mediante una adjudicación por sorteo conforme a las reglas del párrafo segundo del apartado (d) anterior.

Asimismo, si tras realizar la adjudicación del Número Mínimo de Acciones a todas las Solicitudes, hubiera Solicitudes no atendidas completamente se realizará, en caso de ser necesario, un prorrateo conforme a las reglas previstas en los apartados (e) y (f) anteriores.

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde de las 24:00 horas del 4 de noviembre de 2006.

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo del prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las que la más sensible es el número real de peticiones de compra y que, en todo caso, las reglas de aplicación serán las mencionadas anteriormente.

**Ejemplo de prorrateo en el Tramo Minorista**

Suponiendo que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- A. Acciones asignadas al Tramo Minorista General: 5.446.733  
 B. Precio máximo minorista de venta: 16,80 euros  
 C. Mandatos de compra presentados y no revocados: 45.500

<b>MANDATOS</b>			
<i>Número de Mandatos</i>	<i>Importe Petición (Euros)</i>	<i>Acciones por Petición</i>	<i>Acciones solicitadas</i>
15.000	1.500,00	89	1.335.000
10.000	3.000,00	178	1.780.000
8.000	6.000,00	357	2.856.000
7.500	30.000,00	1.785	13.387.500
5.000	60.000,00	3.571	17.855.000
45.500			37.213.500

- D. Solicitudes de compra presentadas durante el periodo de Oferta Pública: 4.550

<b>SOLICITUDES</b>			
<i>Número de Mandatos</i>	<i>Importe Petición (Euros)</i>	<i>Acciones por Petición</i>	<i>Acciones solicitadas</i>
1.500	1.500,00	89	133.500
1.000	3.000,00	178	178.000
800	6.000,00	357	285.600
750	30.000,00	1.785	1.338.750
500	60.000,00	3.571	1.785.500
4.550			3.721.350

Al superar el número de acciones solicitadas durante el Periodo de Formulación de Mandatos el número de acciones asignadas a este Tramo, la adjudicación y el prorrateo se hace únicamente sobre los Mandatos de Compra, no tomándose en consideración las Solicitudes de Compra formuladas durante el Periodo de Oferta Pública.

Si el número de acciones asignadas a este Tramo no fuera suficiente para adjudicar 89 acciones a todos los Mandatos de Compra, se adjudicarían 89 acciones por Mandato de Compra a partir de la letra resultante del sorteo realizado por fedatario público.

**1. ADJUDICACION FIJA (se adjudican 89 acciones)**

- a) Acciones a adjudicar: 5.446.733  
 b) Número fijo de acciones a adjudicar: 89  
 c) Número de acciones solicitadas: 37.213.500  
 d) Número total de acciones adjudicadas: 4.049.500 (1)  
 e) Número de acciones pendientes de adjudicar: 1.397.233  
 f) Demanda no satisfecha: 33.164.000 (2)

**2. ADJUDICACION PROPORCIONAL** (el número de acciones pendientes de adjudicar se asignan de forma proporcional al volumen de demanda no satisfecho).

a) Demanda no satisfecha:	33.164.000	(2)
b) Coeficiente de adjudicación:	4.213%	(3)
c) Número total de acciones adjudicadas:	1.380.500	(4)
d) Número de acciones pendientes de adjudicar:	16.733	
e) Demanda no satisfecha:	31.783.500	(5)

**3. ADJUDICACIÓN UNITARIA**

Las 16.733 acciones sobrantes pendientes de adjudicar se reparten de forma unitaria entre los mandatos de compra no satisfechos.

Se adjudica 1 acción más a los mandatos de 3.571 y 1.785 acciones. El sorteo se producirá entre los mandatos de compra de 357 acciones, correspondiendo 1 acción más a 4.233 de ellos, quedándose los restantes 3.767 con el número de acciones ya adjudicadas.

**4. RESUMEN DE ADJUDICACIÓN DEFINITIVA**

La adjudicación definitiva por Mandatos de Compra sería la siguiente:

a) Mandatos de 89 acciones:	89 acciones por adjudicación fija.
b) Mandatos de 178 acciones:	89 acciones por adjudicación fija. 3 acciones por adjudicación proporcional.
c) Mandatos de 357 acciones:	89 acciones por adjudicación fija. 11 acciones por adjudicación proporcional. 1 acción por adjudicación unitaria en algunos casos.
d) Mandatos de 1.785 acciones:	89 acciones por adjudicación fija. 71 acciones por adjudicación proporcional. 1 acción por adjudicación unitaria.
e) Mandatos de 3.571 acciones:	89 acciones por adjudicación fija. 146 acciones por adjudicación proporcional. 1 acción por adjudicación unitaria.

Si el número de acciones solicitadas durante el Periodo de Mandatos de Compra no superara el volumen asignado al Tramo Minorista General se atenderían en su totalidad todos los Mandatos de Compra. Las acciones sobrantes pendientes de adjudicar se prorratearían entre las Solicitudes de Compra formuladas durante el Periodo de Oferta Pública siguiendo los mismo procedimientos descritos anteriormente.

(1) 4.049.500

Número de Mandatos	Número Acciones Adjudicadas	Número Acciones Adjudicadas (Total)
15.000	89	1.335.000
10.000	89	890.000
8.000	89	712.000
7.500	89	667.500
5.000	89	445.000
45.500		4.049.500

(2) 33.164.000

<i>Número de Mandatos</i>	<i>Número Acciones Pendientes de adjudicar</i>	<i>Número Acciones Pendientes adjudicar (Total)</i>
15.000	0	0
10.000	89	890.000
8.000	268	2.144.000
7.500	1.696	12.720.000
5.000	3.482	17.410.000
45.500		33.164.000

(3)  $1.397.233 / 33.164.000 = 0,0421310156$  (4,213%)

(4) 1.380.500

<i>Número de Mandatos</i>	<i>Número Acciones Adjudicadas</i>	<i>Número Acciones Adjudicadas (Total)</i>
10.000	3	30.000
8.000	11	88.000
7.500	71	532.500
5.000	146	730.000
30.500		1.380.500

(5) 31.783.500

<i>Número de Mandatos</i>	<i>Número Acciones Pendientes de adjudicar</i>	<i>Número Acciones Pendientes adjudicar (Total)</i>
15.000	0	0
10.000	86	860.000
8.000	257	2.056.000
7.500	1.625	12.187.500
5.000	3.336	16.680.000
15.000		31.783.500

#### **Prorrateo en el Tramo de Empleados**

Tal como se ha hecho referencia en el 5.2.3.b) anterior, en el supuesto de que los Mandatos de Compra no revocados ni anulados del Tramo para Empleados excedan del volumen de acciones asignado a dicho Tramo, el número de acciones correspondiente a este Tramo se verá incrementado en las acciones necesarias para cubrir la totalidad de dichos Mandatos de Compra. Por lo tanto, no habrá lugar a prorrateo en el Tramo de Empleados.

- d) **Descripción de cualquier trato preferente predeterminado que se conceda a ciertas clases de inversores o a ciertos grupos afines (incluidos los amigos y programas de familia) en la asignación, el porcentaje de la oferta reservada a ese trato preferente y los criterios para la inclusión en tales clases o grupos**

No existe ningún trato preferente en la asignación de acciones de la Oferta a los inversores compradores, salvo por lo mencionado para el Tramo de Empleados.

- e) **Si el tratamiento de las suscripciones u ofertas de suscripción en la asignación puede determinarse a través de la empresa en la que se hacen**

No existe diferencia en el tratamiento de las peticiones de compra, en función de la entidad ante la que se tramiten.

- f) **Objetivo de asignación individual mínima, en su caso, en el Tramo Minorista**

Véase letra (d) del apartado 5.2.3.c) anterior.

- g) **Condiciones para el cierre de la Oferta así como la fecha más temprana en la que puede cerrarse la Oferta**

En el apartado 5.1.3 anterior se describen las fechas de cierre de los períodos de la Oferta.

- h) **Si se admiten las suscripciones múltiples, y cuando no se admiten, cómo se manejan las suscripciones múltiples**

Exclusivamente en el Tramo Minorista se permiten peticiones de compra formuladas en régimen de cotitularidad.

No obstante, una misma persona no podrá formular más de dos peticiones de forma conjunta con otras personas utilizando distintas formas de cotitularidad. Es decir, no se podrán formular peticiones en forma tal que una misma persona aparezca en más de dos peticiones formuladas de forma conjunta. A estos efectos, cuando coincidan todos y cada uno de los Peticionarios en varias peticiones de compra, las mismas se agregarán a efectos de control de máximos, formando una única petición que computará como tal. Si una misma persona formula más de dos peticiones, de forma conjunta, se anularán, a todos los efectos, las peticiones que haya formulado de forma conjunta, respetándose únicamente la o las peticiones formuladas de forma individual.

Se tendrán en cuenta para el límite de dos peticiones mencionado anteriormente, tanto los Mandatos como las Solicitudes.

No obstante lo anterior, si el número de acciones correspondiente a los Mandatos no revocados formulados durante el Período de Formulación de Mandatos superara el número de acciones asignadas al Tramo Minorista, sólo se tomará en consideración para el límite de dos peticiones anterior los Mandatos citados, sin considerar las Solicitudes recibidas.

El límite del número de peticiones que se pueden formular utilizando distintas formas de cotitularidad, es independiente del límite máximo de inversión descrito en el apartado 5.1.6 anterior.

#### 5.2.4 Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

La adjudicación definitiva de las acciones en todos los Tramos se realizará por la Entidad Agente el día 7 de noviembre de 2006, coincidiendo con la Fecha de Operación de la Oferta.

Ese mismo día, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Minorista y de Empleados, respecto de los Mandatos o Solicitudes que hubieran cursado, y a cada una de las Entidades Aseguradoras de los Tramos de Inversores Cualificados, respecto de las Propuestas que hubieran recibido, quienes lo comunicarán a los Peticionarios adjudicatarios. Dicha comunicación implicará la adjudicación de las Acciones.

La adjudicación se realizará con carácter previo a la admisión a negociación y está previsto que las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras Asociadas notifiquen a los Peticionarios adjudicatarios dicha asignación también en los tres días hábiles siguientes.

#### 5.2.5 Sobreasignación y «green shoe»

##### **a) Existencia y tamaño de cualquier mecanismo de sobre-asignación y/o de «green shoe»**

Con independencia de las posibles redistribuciones a que se refiere el apartado 5.2.3 anterior, el volumen de acciones asignado a los Tramos para Inversores Cualificados de la Oferta podrá ser ampliado, por decisión conjunta de las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de dichos Tramos, mediante el ejercicio de la opción de compra de acciones (*green shoe*) que la Sociedad tiene previsto conceder a dichas Entidades en virtud de los Contratos de Aseguramiento de los Tramos de Inversores Cualificados, para facilitar las prácticas de estabilización a que se refiere el apartado 6.5 siguiente. Dicho ejercicio, incluyendo su fecha y el número de acciones a que afecta, será comunicado a la CNMV el mismo día en que se produzca o el siguiente día hábil.

Dicha opción de compra tendrá por objeto hasta un máximo de 2.223.156 acciones de la Sociedad propiedad de VOCENTO, S.A.

En caso de ejercicio de la referida opción de compra, el precio de compra de las acciones objeto de la misma será el Precio del Tramo para Inversores Cualificados.

##### **b) Período de existencia del mecanismo de sobreasignación y/o de «green shoe»**

La opción de compra (*green shoe*) podrá ser ejercitada total o parcialmente, en una o varias veces, en la Fecha de Admisión a Cotización de las acciones de la Sociedad (el 8 de noviembre de 2006) y durante los treinta (30) días naturales siguientes a dicha fecha.

##### **c) Cualquier condición para el uso del mecanismo de sobreasignación o de «green shoe»**

La opción de compra podrá, eventualmente acompañarse de un préstamo de valores con el que se cubrirían las sobreadjudicaciones que se realizasen, en su caso, por las Entidades Aseguradoras, para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en la Oferta. Dicho préstamo sería otorgado en su caso por la Sociedad a BBVA actuando por cuenta de las Entidades Aseguradoras y tendría por objeto un número máximo de acciones igual al número de acciones objeto de la citada opción de compra. El mencionado préstamo de valores tendrá una duración similar a la de la opción de compra.

No existe condición alguna para el ejercicio de la opción de compra *green shoe*.

Teniendo en cuenta que las acciones que son objeto de *green shoe* provienen en su totalidad de autocartera de la Sociedad y que gran parte de dichas acciones fueron adquiridas a los accionistas de la Sociedad en la oferta que se describe en el apartado 21.1.3 del Documento de Registro, en el supuesto de que no se ejercitara el *green shoe*, la Sociedad asumirá el coste del ajuste del precio a los accionistas que vendieron en el proceso de oferta, que será de 2.767.555,43 euros asumiendo el precio medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante a que se refiere el apartado 5.3.1. siguiente.

### 5.3 Precios

5.3.1 Indicación del precio al que se ofertarán los valores. Cuando no se conozca el precio o cuando no exista un mercado establecido y/o líquido para los valores, indicar el método para la determinación del precio de oferta, incluyendo una declaración sobre quién ha establecido los criterios o es formalmente responsable de su determinación

a) Banda de Precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales (sin que haya existido valoración de las acciones por parte de ningún experto independiente) ha establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las Acciones de la Sociedad objeto de la Oferta (la “**Banda de Precios**”) entre 14,40 euros y 16,80 euros por acción.

La citada Banda de Precios implica asignar a la Sociedad una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.800 millones de euros y 2.100 millones de euros, aproximadamente.

Tomando como base los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 elaborados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, dicha capitalización bursátil supone un PER de entre 20,41 y 17,50 veces.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por la Sociedad, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, tomando en consideración procedimientos de valoración de empresas generalmente aceptados en este tipo de operaciones (entre ellos, PER, valor compañía / EBITDA y otros ratios respecto de otras compañías del sector), y teniendo en cuenta las características y circunstancias propias de la Sociedad y del sector y la situación presente de los mercados financieros internacionales.

Los precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrían no estar comprendidos necesariamente dentro de la referida Banda de Precios.

b) Precio Máximo Minorista

El Precio Máximo Minorista será fijado el día 30 de octubre de 2006, por la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales de común acuerdo. El Precio Máximo Minorista será el importe que los peticionarios de acciones en el Tramo Minorista y el Tramo de Empleados pagarán, como máximo, por cada acción que les sea adjudicada y será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en este Tramo.

c) Precio del Tramo para Inversores Cualificados

El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta será fijado el día 6 de noviembre de 2006, por la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales de común acuerdo, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos para Inversores Cualificados, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

d) Precio Minorista y Precio de Venta a Empleados

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados.

Por su parte, y tal como se ha hecho referencia en el apartado 5.1.3.2, el Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 10% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).



El Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta podrá ser superior al Precio Minorista, en cuyo caso habrá tres precios para las acciones objeto de la Oferta Pública:

- (i) el Precio Minorista (para las acciones del Tramo Minorista),
  - (ii) el Precio de Venta a Empleados (para las acciones del Tramo de Empleados), y
  - (ii) el Precio del Tramo para Inversores Cualificados (para las acciones de los Tramos para Inversores Cualificados).
- e) Indicación del importe de todo gasto e impuesto cargados específicamente al suscriptor o comprador

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, siempre que las peticiones de compra se cursen exclusivamente a través de las Entidades Colocadoras y Aseguradoras de la Oferta.

Tampoco se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a nombre de los adjudicatarios en los registros contables a cargo de las entidades participantes en Iberclear. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

#### 5.3.2 Proceso de revelación del precio de Oferta

Los Precios de la Oferta serán comunicados a la CNMV el 6 de noviembre de 2006 o el día hábil siguiente.

#### 5.3.3 Si los tenedores de participaciones del emisor tienen derechos preferentes de compra y este derecho está limitado o suprimido, indicar la base del precio de emisión si ésta es dineraria, junto con las razones y los beneficiarios de esa limitación o supresión

No aplicable.

#### 5.3.4 En los casos en que haya o pueda haber una disparidad importante entre el precio de Oferta Pública y el coste real en efectivo para los miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión, o altos directivos o personas afiliadas, de los valores adquiridos por ellos en operaciones realizadas durante el último año, o que tengan el derecho a adquirir, debe incluirse una comparación de la contribución pública en la oferta pública propuesta y las contribuciones reales en efectivo de esas personas

A continuación se indican las operaciones sobre acciones de la Sociedad realizadas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y Altos Directivos actuales en los últimos 12 meses:

<u>CONSEJERO / ALTO DIRECTIVO</u>	<u>FECHA OPERACIÓN</u>	<u>TIPO DE OPERACIÓN</u>	<u>Nº DE ACCIONES</u>	<u>PRECIO POR ACCIÓN</u>
Iñaki Arechabaleta Torrontegui	05/04/2006	Compra	2.827	14€
Santiago Bergareche Busquet	21/07/2006	Venta	404.332	14€
José María Bergareche Busquet	21/07/2006	Venta	415.000	14€
Alejandro Echevarria Busquet	21/07/2006	Venta	64.428	14€
Mezouna, S.L.	29/12/2005	Compra	21.400	14€
	05/12/2005	Compra	32.184	14€
Juan Ignacio Mijangos Ugarte	20/01/2006	Compra	2.828	14€
	21/07/2006	Venta	31.152	14€
Víctor Viguri Flores	05/04/2006	Compra	1.000	14€
	23/01/2006	Compra	1.542	14€
	15/11/2005	Compra	1.458	14€

Como se ha indicado en el apartado 4.10 anterior, con carácter previo a la Oferta, en julio de 2006, la Sociedad puso en marcha un proceso de adquisición de acciones propias con el objeto de facilitar la Oferta. La Sociedad ofreció a la totalidad de sus accionistas, entre los que se encuentran los miembros del consejo de administración y determinados Altos Directivos, la compra de acciones incondicionalmente, por un precio de 14 euros por acción, precio que se ajustará para igualarlo al Precio Minorista de la Oferta, Precio del que se deducirá un 3% correspondiente a las comisiones que deban abonarse a los intermediarios financieros, únicamente en el caso de producirse la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad antes de 31 de diciembre de 2007. Las acciones adquiridas en este proceso fueron 11.910.127. El precio ofrecido inicialmente, 14 euros por acción, es el mismo precio al que se produjeron diversas operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad, desde noviembre 2005 hasta julio 2006.

#### 5.4 Colocación y suscripción

##### 5.4.1 Nombre y dirección del coordinador o coordinadores de la oferta global y de determinadas partes de la misma y, en la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor o el oferente, de los colocadores en los diversos países donde tiene lugar la Oferta

La coordinación global de la Oferta en sus cuatro Tramos se llevará a cabo por las siguientes entidades (“Entidades Coordinadoras Globales”):

- (a) BBVA, con domicilio en Vía de los Poblados, s/n, 28033 Madrid; y
- (b) CREDIT SUISSE, con domicilio en One Cabot Square London E14 4QJ Reino Unido.

Para la colocación de las acciones objeto de la Oferta en cada uno de sus Tramos se han formado sindicatos de aseguramiento y colocación, cuya composición se indica en los cuadros que se incluyen a continuación:

#### Tramos Minorista y de Empleados

Función	Nombre	Dirección
<b>Entidad Directora y Aseguradora/Tramitadora</b>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Vía de los Poblados s/n Madrid
<b>Entidades Aseguradoras/Tramitadoras</b>	Banco Español de Crédito, S.A.	Avenida Gran Vía de Hortaleza 3, Madrid
	Banco Popular Español, S.A.	Velázquez 34, Madrid,
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	Plaza de Celenque, 2, Madrid
	Bilbao Bizkaia Kutxa	Gran Vía 30, Bilbao
	Banco Guipuzcoano, S.A.	Avenida Libertad, 21, San Sebastián
	Barclays Bank, S.A.	Plaza de Colón 1, Madrid
	Confederación Española de Cajas de Ahorros	Alcalá 27, Madrid
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián	Infanta Cristina 10, San Sebastián
	Banco Gallego, S.A.	Plaza de Cervantes, 5, Santiago de Compostela
	Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	Avenida Diagonal 621-629 de Barcelona
	Consulnor Servicios Financieros S.V., S.A.	Calle Gran Vía, 38, Bilbao
	Banco de Sabadell, S.A.	Plaza de Cataluña 1, Sabadell (Barcelona)
	Bankinter, S.A.	Paseo de la Castellana 29, Madrid
	Morgan Stanley, S.V., S.A.	Serrano 55, Madrid

### Tramos Minorista y de Empleados

Función	Nombre	Dirección
	Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	Calle Caballeros, 2, Castellón
	Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España	Serrano, 88, Madrid
	Renta 4, S.V., S.A.	Paseo de la Habana 74, Madrid
	Caja de Ahorros de Navarra	Avda. Carlos III, 8. 31002 Pamplona
	Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad	Edificio Botines de Gaudí - Pza. San Marcelo, 5 - 24002 León
	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	Plaza de Basilio Paraiso, 2, Zaragoza
	Gaesco Bolsa, S.V., S.A.	Avenida Diagonal, 427 bis-429, Barcelona
	Caja Laboral Popular	Paseo de José María Arizmendiarieta, s/n, Mondragón.

Las **Entidades Colocadoras Asociadas** de cada Entidad Aseguradora/Tramitadora de los Tramos Minoristas y de Empleados serán las siguientes:

#### De BBVA

- Banco Depositario BBVA, S.A.
- Uno-E Bank, S.A.

#### De Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)

- Banco de Valencia, S.A.
- Arcalia Patrimonios, A.V., S.A.

#### De CECA

- Caja de Ahorros del Mediterráneo
- Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón
- Caixa d'Estalvis de Catalunya
- Caixa d'Estalvis de Girona
- Caixa d'Estalvis Comarcal de Manlleu
- Caixa d'Estalvis de Terrassa
- Caja de Ahorros de Galicia
- Caixa d'Estalvis Laietana
- Caixa d'Estalvis de Manresa
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent
- Caixa d'Estalvis del Penedès
- Caixa d'Estalvis de Sabadell
- Caixa d'Estalvis de Tarragona
- Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra
- Caja General de Ahorros de Canarias
- Caja de Ahorros de Santander y Cantabria
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad del Círculo Católico de Obreros de Burgos
- Caja de Ahorros de Ávila
- Monte de Piedad y Caja General de Ahorros de Badajoz
- Caja de Ahorros Municipal de Burgos
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Extremadura
- Caja de Ahorro Provincial de Guadalajara
- Caja Provincial de Ahorros de Jaén
- Caja de Ahorros de Salamanca y Soria
- Caja General de Ahorros de Granada
- Caja de Ahorros de Murcia
- Caja de Ahorros de La Rioja
- Caja de Ahorros de San Fernando de Sevilla y Jerez
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia

- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba
- Caja de Ahorros de Asturias
- Caja de Ahorros de Castilla La Mancha
- Caja de Ahorros de Pollença
- Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla
- Caja Insular de Ahorros de Canarias
- Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares
- Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería , Málaga y Antequera
- Caja de Ahorros de Vitoria y Álava
- ACA Valores, S.V.B., S.A.
- Finanduro
- CAI Bolsa, S.V.B, S.A.

**De Banco de Sabadell, S.A.**

- Banco Urquijo, S.A.
- Ibersecurities, S.V., S.A.
- Sabadell Banca Privada, S.A.

**De Banco Guipuzcoano, S.A.**

- Mercavalor, S.V.B., S.A.

**De Guipúzcoa Donostia Kutxa**

- Banco de Madrid, S.A.
- Norbolsa, S.V.SA.

**De Banco Espirito Santo de Inversión, S.A. Sucursal en España**

- Banco Espirito Santo, S.A.

**De Gaesco Bolsa, S.V., S.A.**

- Estubroker, A.V., S.A.

**De Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid**

- Cajamadrid Bolsa, S.V.B., S.A.
- Banco Inversis Net, S.A.
- Altae Banco Privado, S.A.

**De Banco Popular Español, S.A.**

- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Crédito Balear, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Banco Popular-e, S.A.
- Popular Bolsa, S.V., S.A.
- Popular Banca Privada, S.A.

**De Renta 4, S.V., S.A.**

- ING Direct, N.V., Sucursal en España

**De Bilbao Bizcaia Kutxa**

- Norbolsa, S.V. S.A.

**De Banesto**

- Banesto Bolsa, S.A., S.V.

### Tramo Español para Inversores Cualificados

Entidad Aseguradora	Función Directora	y	Banco	Nombre	Vizcaya	Dirección
			Banco	Bilbao	Vizcaya	Vía de los Poblados s/n Madrid
				Argentaria, S.A.		
<b>Entidades Aseguradoras</b>				Credit Suisse Securities (Europe) Limited		One Cabot Square, Canary Wharf, Londres
				Banco Español de Crédito, S.A.		Avenida Gran Vía de Hortaleza 3, Madrid
				Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España		Serrano, 88, Madrid
				Norbolsa Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.		Calle Gran Vía, 19, Bilbao
				Consulnor Servicios Financieros S.V., S.A.		Calle Gran Vía, 38, Bilbao

### Tramo Internacional

Entidades Aseguradoras	Función Directoras	y	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Nombre	Merrill Lynch International	Dirección
			Credit Suisse Securities (Europe) Limited			One Cabot Square, Canary Wharf, Londres
				Merrill Lynch International		2, King Edward Street, Londres
<b>Entidades Aseguradoras</b>				Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.		Vía de los Poblados, s/n, Madrid
				Goldman Sachs		Peterborough Court, 133 Fleet Street, Londres EC4A 2BB, Reino Unido.
				BNP Paribas		16, Boulevard des Italiens, París.

#### 5.4.2 Nombre y dirección de cualquier agente pagador y de los agentes de depósito en cada país

BBVA actuará igualmente como Entidad Agente de la presente Oferta. Consulnor Servicios Financieros, S.V., S.A. actuará como Entidad Co-liquidadora.

#### 5.4.3 Nombre y dirección de las entidades que acuerdan suscribir la emisión con un compromiso firme, y detalles de las entidades que acuerdan colocar la emisión sin compromiso firme o con un acuerdo de «mejores esfuerzos». Indicación de las características importantes de los acuerdos, incluidas las cuotas. En los casos en que no se suscriba toda la emisión, declaración de la parte no cubierta. Indicación del importe global de la comisión de suscripción y de la comisión de colocación

Los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación han sido firmados el día 19 de octubre de 2006.

Se indican a continuación las entidades que han suscrito los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación del Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados y el Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados o que se espera firmen en su momento el Contrato de Aseguramiento Internacional, con indicación del número inicial de acciones aseguradas, del porcentaje que dichas acciones representan sobre el volumen inicial de acciones ofrecidas en dichos Tramos, así

como una estimación meramente orientativa de los ingresos por comisiones que obtendrá cada Entidad Aseguradora (la descripción de las distintas comisiones se encuentra en la letra (D) del presente apartado):

<b>TRAMO MINORISTA</b>			
<b>Entidades Aseguradoras</b>	<b>Acciones Aseguradas<sup>(1)</sup></b>	<b>%</b>	<b>Ingresos por comisiones<sup>(2)</sup></b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	3.268.040	60,0%	1.194.789
Banco Español de Crédito, S.A.	817.010	15,0%	258.155
Banco Popular Español, S.A.	163.403	3,0%	51.631
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	163.403	3,0%	51.631
Bilbao Bizkaia Kutxa	108.935	2,0%	34.421
Banco Guipuzcoano, S.A.	108.935	2,0%	34.421
Barclays Bank, S.A.	108.935	2,0%	34.421
Confederación Española de Cajas de Ahorros	54.467	1,0%	17.210
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián	54.467	1,0%	17.210
Banco Gallego, S.A.	54.467	1,0%	17.210
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	54.467	1,0%	17.210
Consultor Servicios Financieros S.V., S.A.	54.467	1,0%	17.210
Banco de Sabadell, S.A.	54.467	1,0%	17.210
Bankinter, S.A.	38.127	0,7%	12.047
Morgan Stanley, S.V., S.A.	38.127	0,7%	12.047
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	38.127	0,7%	12.047
Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España	38.127	0,7%	12.047
Renta 4, S.V., S.A.	38.127	0,7%	12.047
Caja de Ahorros de Navarra	38.127	0,7%	12.047
Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad	38.127	0,7%	12.047
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	38.127	0,7%	12.047
Gaesco Holding, S.A.	38.127	0,7%	12.047
Caja Laboral Popular	38.127	0,7%	12.047
<b>TOTAL</b>	<b>5.446.733</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.883.202</b>

<b>TRAMO DE EMPLEADOS</b>			
<b>Entidades Aseguradoras</b>	<b>Acciones Aseguradas<sup>(3)</sup></b>	<b>%</b>	<b>Ingresos por comisiones<sup>(2)</sup></b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	66.695	60,0%	10.334
Banco Español de Crédito, S.A.	16.674	15,0%	1.756
Banco Popular Español, S.A.	3.334	3,0%	351
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	3.334	3,0%	351
Bilbao Bizkaia Kutxa	2.223	2,0%	234
Banco Guipuzcoano, S.A.	2.223	2,0%	234
Barclays Bank, S.A.	2.223	2,0%	234
Confederación Española de Cajas de Ahorros	1.112	1,0%	117
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián	1.112	1,0%	117
Banco Gallego, S.A.	1.112	1,0%	117
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	1.112	1,0%	117
Consultor Servicios Financieros S.V., S.A.	1.112	1,0%	117
Banco de Sabadell, S.A.	1.112	1,0%	117
Bankinter, S.A.	778	0,7%	82
Morgan Stanley, S.V., S.A.	778	0,7%	82
Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante (Bancaja)	778	0,7%	82
Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España	778	0,7%	82

<b>TRAMO DE EMPLEADOS</b>			
<b>Entidades Aseguradoras</b>	<b>Acciones Aseguradas<sup>(3)</sup></b>	<b>%</b>	<b>Ingresos por comisiones<sup>(2)</sup></b>
Renta 4, S.V., S.A.	778	0,7%	82
Caja de Ahorros de Navarra	778	0,7%	82
Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad	778	0,7%	82
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja	778	0,7%	82
Gaesco Holding, S.A.	778	0,7%	82
Caja Laboral Popular	778	0,7%	82
<b>TOTAL</b>	<b>111.158</b>	<b>100,0%</b>	<b>15.017</b>

<b>TRAMO ESPAÑOL PARA INVERSORES CUALIFICADOS</b>			
<b>Entidades Aseguradoras</b>	<b>Acciones Aseguradas</b>	<b>%</b>	<b>Ingresos por comisiones<sup>(2)</sup></b>
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	3.751.576	67,5%	1.371.569
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	555.789	10,0%	219.465
Banco Español de Crédito, S.A.	555.789	10,0%	175.615
Banco Espíritu Santo de Inversión, S.A., Sucursal en España	277.895	5,0%	87.808
Norbolsa Sociedad de Valores y Bolsa, S.A.	277.895	5,0%	87.808
Consulnor Servicios Financieros S.V., S.A.	138.947	2,5%	43.904
<b>TOTAL</b>	<b>5.557.891</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.986.169</b>

<b>TRAMO INTERNACIONAL</b>			
<b>Entidades Aseguradoras</b>	<b>Acciones Aseguradas<sup>(4)</sup></b>	<b>%</b>	<b>Ingresos por comisiones<sup>(2)</sup></b>
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	4.390.733	39,5%	1.733.770
Merrill Lynch International	4.390.733	39,5%	1.387.362
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	778.105	7,0%	284.474
Goldman Sachs	778.105	7,0%	245.862
BNP Paribas	778.105	7,0%	245.862
<b>TOTAL</b>	<b>11.115.781</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.897.329</b>

- (1) El número de acciones aseguradas en los Tramos de la Oferta Española es el que para cada Entidad se establece en los correspondientes Protocolos de Aseguramiento y Colocación. Ha de tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas se establecerá en los correspondientes Contratos de Aseguramiento y Colocación.
- (2) Los ingresos por comisiones de cada Entidad Aseguradora son meramente estimativos y se han calculado, sobre la Oferta inicial, sin considerar la comisión de incentivo ni la adicional de colocación del tramo minorista, y asumiendo que (i) cada Entidad Aseguradora coloca el número de acciones que, en principio, serán objeto de aseguramiento por ella, (ii) asignando la comisión de praecipium a los coordinadores globales a prorrata de las acciones aseguradas en cada tramo y (iii) tomando como referencia un precio de 15,6 euros por cada acción de la Sociedad (precio medio de la Banda de Precios indicativa y no vinculante).
- (3) Las acciones destinadas al Tramo de Empleados están indirectamente aseguradas por cuanto en el caso de que los Mandatos formulados en dicho Tramo no fueran suficientes para cubrir en su totalidad las acciones inicialmente asignadas a este Tramo, las acciones sobrantes se destinarán automáticamente al Tramo Minorista, con independencia de la demanda existente en este Tramo.
- (4) El número de acciones aseguradas en el Tramo Internacional es el que está previsto que asuma cada Entidad en el correspondiente Contrato de Aseguramiento.

De conformidad con los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación, se prevé que las Entidades que suscriban los correspondientes contratos de aseguramiento y colocación asumirán los siguientes compromisos:

**(A) Colocación**

La colocación de acciones se realizará a través de las Entidades Aseguradoras y, en el Tramo Minorista, también a través de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso. Las Entidades Aseguradoras se obligarán a adquirir, por orden y cuenta de terceros, todas las acciones que se adjudiquen definitivamente a los Peticionarios que hayan cursado sus peticiones de compra (Mandatos, Solicitudes o Propuestas) directa o indirectamente a través de las Entidades Colocadoras Asociadas.

En el Tramo Minorista, cada Entidad Aseguradora deberá recibir y cursar cualquier petición válida de compra de acciones que se le pueda formular directamente, y las Entidades Aseguradoras, además, las que le sean presentadas por sus Entidades Colocadoras Asociadas, no estando ninguna Entidad Aseguradora o Colocadora facultada para recibir ni cursar peticiones que le sean presentadas por inversores a los que no va dirigida la Oferta.

En el Tramo Español para Inversores Cualificados, las Entidades Aseguradoras del citado Tramo obtendrán Propuestas entre inversores cualificados de forma que puedan ser objeto de selección por parte de la Sociedad, oída la Entidad Directora del Tramo. Dichas Entidades Aseguradoras deberán recibir y cursar cualquier Propuesta válida de compra de acciones que se le formule.

La Sociedad hará públicas las variaciones que se produzcan en la identidad de las entidades que suscriban los Contratos de Aseguramiento, en su caso.

En todos los Tramos, las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras Asociadas han asumido el compromiso de no cobrar de los inversores gasto o comisión alguna por su participación en la presente Oferta Pública, incluyendo los supuestos de revocación de la Oferta.

**(B) Aseguramiento**

Las Entidades Aseguradoras se comprometerán mancomunadamente a adquirir para sí mismas, al Precio de Aseguramiento, las acciones correspondientes al volumen de la Oferta en el Tramo Español que, aseguradas por cada una de ellas en el Tramo Minorista, en el Tramo de Empleados o en el Tramo Español para Inversores Cualificados que no hayan sido adquiridas por terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el período establecido al efecto, según los casos, Mandatos, Solicitudes o Propuestas suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a cada uno de dichos Tramos. Estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de revocación automática de la Oferta previstos en este Folleto.

El compromiso de aseguramiento en firme, por parte de las Entidades Aseguradoras, solamente existirá desde el momento en que por ellas se suscriban los Contratos de Aseguramiento correspondientes.

Las obligaciones asumidas por cada una de las Entidades Aseguradoras serán independientes y, en consecuencia, tendrán carácter mancomunado, en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento. No obstante, en los respectivos Contratos de Aseguramiento, se preverá que, en el supuesto de que alguna o algunas de las Entidades Aseguradoras no cumplieran el compromiso de aseguramiento asumido en virtud de dicho contrato, y sin perjuicio de las responsabilidades en que pudiera incurrir, las acciones que no hubiesen sido adquiridas por dicha o dichas Entidades Aseguradoras, hasta un límite máximo del 15% del número total de acciones asignadas a cada Tramo, serán adquiridas por el conjunto de las Entidades Aseguradoras del Tramo, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

En el Tramo Minorista, el compromiso de aseguramiento asumido por las Entidades Aseguradoras se extenderá a las acciones que sean objeto de redistribución al citado Tramo con posterioridad a la firma del Contrato de Aseguramiento, en virtud de la facultad de redistribución prevista en el apartado 5.2.3 anterior, en proporción a su compromiso inicial de aseguramiento, y se devengarán sobre tales acciones objeto de redistribución las comisiones de dirección, aseguramiento y colocación.



**(C) Causas de resolución por fuerza mayor**

El contrato podrá ser resuelto por decisión de la Sociedad, previa consulta no vinculante a las Entidades Coordinadoras, o por decisión conjunta de ambas Entidades Coordinadoras Globales, previa consulta no vinculante a la Sociedad, en el supuesto de que se produzca, en cualquier momento desde su firma y hasta las 20:00 horas de Madrid de la Fecha de la Operación, algún supuesto de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado.

A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor o de alteración extraordinaria de las condiciones del mercado las siguientes situaciones, siempre que hicieran excepcionalmente gravoso u objetivamente desaconsejable el cumplimiento del contrato por las Entidades Aseguradoras:

1. La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones declarada por las autoridades competentes en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia (incluido el Mercado Continuo), Londres o Nueva York.
2. La suspensión general de la actividad bancaria en España, en el Reino Unido o en los Estados Unidos, declarada por las autoridades competentes o una alteración sustancial de las actividades bancarias o de las de compensación y liquidación de valores en España, el Reino Unido o los Estados Unidos.
3. Un desencadenamiento o agravamiento de hostilidades o de cualquier conflicto de naturaleza similar, o un acto terrorista de gran alcance en la Unión Europea o en los Estados Unidos, o una declaración de guerra o emergencia nacional en los Estados Unidos o en cualquiera de los países de la Unión Europea, siempre que afecte de modo extraordinario a los índices de negociación de las Bolsas de Valores españolas, de Londres o de Nueva York.
4. La ocurrencia de cualquier otro tipo de calamidad o crisis o la alteración sustancial de la situación política, económica o financiera nacional o internacional o en los mercados de cambios, nacionales o internacionales, o de un hecho que pudiera previsiblemente desencadenar alguno de aquéllos, siempre que afecte negativamente y de forma sustancial a los índices de las Bolsas de Valores españolas, de Londres o de Nueva York.
5. La alteración sustancial en la situación económica, financiera o patrimonial de VOCENTO.
6. La modificación de la legislación comunitaria o española o la aprobación de cualquier proyecto que implicara una previsible modificación de la legislación comunitaria o española que pudiera afectar negativamente y de forma relevante a la actividad de VOCENTO, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.
7. El acaecimiento de hechos no conocidos en el momento de registro del Folleto Informativo o la puesta de manifiesto de cualquier nuevo factor significativo, inexactitud o error que sean relevantes relativos a la información contenida en el Folleto Informativo que pudieran afectar negativamente y de forma sustancial a VOCENTO, a la Oferta, a las acciones de la Sociedad o a su transmisibilidad o a los derechos de los titulares de dichas acciones.

La resolución por cualquiera de las causas aquí previstas dará lugar, en todo caso, a la Revocación Automática de la Oferta.

**(D) Comisiones**

Los Oferentes y la Sociedad pagarán a las Entidades Aseguradoras de cada Tramo de la Oferta las siguientes comisiones con cargo a los distintos Tramos de la Oferta, calculadas sobre el importe de multiplicar el precio de aseguramiento (que será igual al Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta) por el número de acciones aseguradas finalmente en cada Tramo:

- (i) Comisión de Dirección: 0,45%, que se distribuirá como sigue:
- 0,225% de *praecipium*, que se distribuirá entre las Entidades Coordinadoras Globales a partes iguales.
  - 0,225% que corresponderá a las Entidades Aseguradoras del Tramo, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.
- (ii) Comisión de Aseguramiento: 0,45%, que se distribuirá entre todas las Entidades Aseguradoras, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.
- (iii) Comisión de Colocación: 1,35%, que se distribuirá entre todas las Entidades Aseguradoras, en proporción a las adjudicaciones de acciones a los Mandatos, Solicitudes y Propuestas de Compra de Acciones presentados por ellas y, en el caso de las Entidades Aseguradoras, por sus Entidades Colocadoras Asociadas.

Adicionalmente, los Oferentes pagarán a las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista una comisión de colocación del 0,35% sobre el importe que resulta de multiplicar el precio de Aseguramiento por las acciones adjudicadas, correspondientes al Periodo de Formulación de Mandatos, a aquellas entidades cuya demanda total durante el periodo de formulación de Mandatos de Compra haya superado en 2 veces las acciones inicialmente aseguradas y de un 0,75% cuando haya superado 2,5 veces de las acciones inicialmente aseguradas.

- (iv) Comisión de Incentivo: Adicionalmente, los Oferentes podrán pagar a las entidades del sindicato asegurador y colocador de los tramos para Inversores Cualificados una Comisión de Incentivo de hasta un 0,75% sobre el importe que resulta de multiplicar el precio de Aseguramiento por el número de acciones que finalmente sean objeto de adjudicación a dichos tramos (incluidas las acciones del *green shoe*, en caso de ejercitarse éste), cuya concesión, importe y distribución interna entre dichas entidades será decisión discrecional de la Sociedad.

El ejercicio de la opción *green shoe* devengará comisiones de dirección, aseguramiento, colocación y, en su caso, de incentivo. Por su parte, las acciones objeto de colocación en el Tramo de Empleados devengarán comisiones de dirección y aseguramiento, que serán satisfechas por la Sociedad pero no comisión de colocación.

#### (E) Cesión de Comisiones

Las Entidades Aseguradoras no podrán ceder total o parcialmente las comisiones mencionadas, salvo en que la cesión se realice a favor de intermediarios financieros autorizados para realizar las actividades descritas en los artículos 63 y 64 de la Ley del Mercado de Valores que formen parte de su grupo o de sus representantes o agentes debidamente registrados en la CNMV o en el Banco de España.

#### (F) Precio de Aseguramiento

Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir las acciones sobrantes aseguradas (el "**Precio de Aseguramiento**").

El Precio de Aseguramiento para todos los Tramos será igual al Precio del Tramo para Inversores Cualificados determinado por la Sociedad y las Entidades Coordinadoras Globales de común acuerdo. En el supuesto de que no sea posible la determinación del Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta, conforme a lo previsto en el presente Folleto, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo para Inversores Cualificados, y se producirá en todo caso la revocación automática total de la Oferta.

Sólo existirá compromiso en firme de aseguramiento de las Entidades Aseguradoras cuando éstas otorguen los respectivos Contratos de Aseguramiento y Colocación.

### **(G) Publicidad no autorizada**

En virtud de lo previsto en los protocolos de intenciones de aseguramiento y compromiso de colocación, las Entidades Aseguradoras se obligarán en los Contratos de Aseguramiento y Colocación a abstenerse y conseguir que sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas se abstengan de realizar publicidad relacionada con la Oferta o su participación en la misma sin la autorización de la Sociedad.

### **(H) Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional**

Está previsto que el día 6 de noviembre de 2006 se firme un Contrato de Aseguramiento Internacional (el “**Contrato de Aseguramiento Internacional**”), en virtud del cual las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional se comprometerán a adquirir las acciones aseguradas en dicho Tramo.

El Contrato de Aseguramiento Internacional se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas, en cuanto a sus fórmulas y condiciones incluyendo las declaraciones y garantías formuladas por la Sociedad y los Oferentes y sus causas de resolución. El Precio de Aseguramiento para el Tramo Internacional será igual al Precio del Tramo para Inversores Cualificados de la Oferta fijado de acuerdo con lo previsto en el apartado 5.1.1 anterior.

Las comisiones específicas para el Tramo Internacional son las indicadas en el apartado (D) anterior.

En el supuesto de que no se fijara el Precio del Tramo para Inversores Cualificados en los términos establecidos en el presente Folleto Informativo, no se otorgará el Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional, y se producirá la revocación automática total. Ni las Entidades Coordinadoras Globales ni cualquier otra que hubiera sido invitada a suscribir el Contrato de Aseguramiento Internacional, ni las entidades peticionarias de acciones de este Tramo tendrá derecho a reclamar indemnización alguna.

#### **5.4.4 Cuándo se ha alcanzado o se alcanzará el acuerdo de suscripción**

Tal y como se ha hecho referencia en el apartado 5.4.3 anterior, con fecha 19 de octubre de 2006 se han firmado los Protocolos de Aseguramiento y Colocación de los Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados, así como el Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados.

Por otro lado, está previsto que el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista sea firmado el día 30 de octubre de 2006 y el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Español para Inversores Cualificados y el Contrato de Aseguramiento Internacional el día 6 de noviembre de 2006.

## **6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN**

### **6.1 Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado o en otros mercados equivalentes, indicando los mercados en cuestión. Esta circunstancia debe mencionarse, sin crear la impresión de que se aprobará necesariamente la admisión a cotización**

De conformidad con los acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad de 5 de septiembre de 2006, en virtud de la autorización de la Junta General Extraordinaria de 5 de septiembre de 2006, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Barcelona, Bilbao, Madrid y Valencia, así como su incorporación en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que la totalidad de las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación el día 8 de noviembre de 2006, comprometiéndose la Sociedad, en caso de que la admisión a negociación no se

hubiera producido el 14 de noviembre de 2006, a comunicar a los inversores las razones del retraso mediante la oportuna comunicación a la CNMV.

En caso de que las acciones de la Sociedad no se hubieran admitido a negociación antes de las 24:00 horas del día 15 de diciembre de 2006, la Oferta quedará revocada y resuelta en todos sus tramos, siendo entonces de aplicación lo dispuesto en el apartado 5.1.4 anterior.

La Sociedad conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios mencionados, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

**6.2 Todos los mercados regulados o mercados equivalentes en los que, según tenga conocimiento de ello el emisor, se admitan ya a cotización valores de la misma clase que los valores que van a ofertarse o admitirse a cotización**

Las Acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de las acciones de la Sociedad, no están actualmente admitidas a negociación en ningún mercado regulado.

**6.3 Si, simultáneamente o casi simultáneamente con la creación de los valores para los que se busca la admisión en un mercado regulado, se suscriben o se colocan privadamente valores de la misma clase, o si se crean valores de otras clases para colocación pública o privada, deben darse detalles sobre la naturaleza de esas operaciones y del número y las características de los valores a los cuales se refieren**

Al margen de las ventas de acciones que realicen las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional en mercados extranjeros, distintos de España, en régimen de colocación privada y con sujeción a las normas aplicables en dichos mercados extranjeros y a lo previsto en el apartado 5.1.3.3 anterior, no se colocan privadamente, con carácter simultáneo o casi simultáneo con la presente Oferta, valores de la misma clase que las Acciones.

**6.4 Detalles de las entidades que tienen un compromiso firme de actuar como intermediarios en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda y descripción de los principales términos de su compromiso**

Ninguna entidad tiene compromiso en firme alguno de actuar como intermediario en la negociación secundaria, aportando liquidez a través de los índices de oferta y demanda.

**6.5 Estabilización: en los casos en que un emisor o un accionista vendedor haya concedido una opción de sobreasignación o se propone que puedan realizarse actividades estabilizadoras de precios en relación con una oferta**

De acuerdo con lo indicado en el apartado 5.2.5 anterior, la Sociedad tiene previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales, actuando por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados una opción de compra *green shoe* sobre 2.223.156 acciones de la Sociedad.

En conexión con esta Oferta, a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, inclusive, y durante los 30 días naturales siguientes, BBVA, como Agente de Estabilización designado por VOCENTO, podrá realizar operaciones de estabilización en el Mercado Continuo, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados y siguiendo las prácticas internacionales habituales para estas operaciones de oferta internacional de acciones.

Dichas prácticas de estabilización tienen por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta (*flow back*) de acciones que habitualmente suele producirse con posterioridad a una Oferta Pública y apoyar el precio de mercado de dichas acciones.

A tal efecto, BBVA podrá realizar una sobreadjudicación al Tramo Internacional y al Tramo Español para Inversores Cualificados que será cubierta por las propias Entidades Aseguradoras, mediante un préstamo de valores o mediante el ejercicio de la opción de compra *green shoe* descrita en el apartado 5.2.5 de la presente Nota sobre las Acciones.

Conforme a las prácticas internacionales que suelen ser seguidas, aunque sin suponer obligación o compromiso alguno al respecto, las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados suelen atender los excesos de demanda tomando valores prestados (o adquiriendo la disponibilidad sobre los valores en virtud de títulos diversos) de accionistas, por un importe igual al de la opción de compra *green shoe*. Dichos préstamos de valores suelen tener una duración similar a la de la opción de compra *green shoe*. La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción o, directamente, mediante el ejercicio de la opción de compra *green shoe*.

6.5.1 El hecho de que pueda realizarse la estabilización, de que no haya ninguna garantía de que se realice y de que pueda detenerse en cualquier momento

No existe ninguna obligación de BBVA frente a la Sociedad, o los inversores, de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes referidas, ni de ejercitar la opción de compra *green shoe*. La descripción de estas prácticas se ha realizado a efectos meramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo BBVA libre para definir el procedimiento que considere más adecuado a los efectos señalados.

6.5.2 Principio y fin del período durante el cual puede realizarse la estabilización

De acuerdo con lo indicado anteriormente, las prácticas de estabilización podrán llevarse a cabo a partir de la Fecha de Admisión a Negociación (prevista el 8 de noviembre de 2006) inclusive y durante los 30 días naturales siguientes.

6.5.3 Identidad del administrador de estabilización para cada jurisdicción pertinente, a menos que no se conozca en el momento de la publicación

La entidad que realizará las prácticas de estabilización será BBVA. De acuerdo con lo previsto en el Reglamento CE 2273/2003 de la Comisión Europea, la entidad que realice la estabilización notificará a la CNMV los detalles de todas las operaciones de estabilización a más tardar al final de la séptima sesión diaria del mercado a contar desde el día siguiente a la fecha de ejecución de dichas operaciones e informará al público, en el plazo de una semana desde el final del periodo de estabilización de lo siguiente:

- a) si se ha realizado o no la estabilización;
- b) la fecha de comienzo de la estabilización;
- c) la fecha en que se haya producido por última vez la estabilización;
- d) la gama de precios en la que se haya efectuado la estabilización, para cada una de las fechas durante las cuales se efectuaron las operaciones de estabilización.

6.5.4 El hecho de que las operaciones de estabilización puedan dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría de otro modo

Las prácticas de estabilización pueden dar lugar a un precio de mercado más alto del que habría en caso de no llevarse a cabo las mismas.

## 7. TENEDORES VENDEDORES DE VALORES

### 7.1 Nombre y dirección profesional de la persona o de la entidad que se ofrece a vender los valores, naturaleza de cualquier cargo u otra relación importante que los vendedores hayan tenido en los últimos tres años con el emisor o con cualquiera de sus antecesores o afiliados

Tal como se hace referencia en el apartado 6.1 anterior, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 5 de septiembre de 2006, acordó solicitar la admisión a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao, así como la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE o Mercado Continuo) de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad.

En consonancia con este acuerdo, la citada Junta acordó la realización, con carácter previo a la admisión a cotización de las acciones, de una Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad por cuenta de sus accionistas y concedió un plazo a los accionistas para adherirse y ofrecer en la misma todas o parte de sus acciones.

Los accionistas que se han adherido a la Oferta y que se enumeran a continuación (los “Ofertantes”), han otorgado poder suficiente a la Sociedad para que ésta, a través de sus representantes legales, proceda con las más amplias facultades a la venta de las acciones de su titularidad indicadas en el cuadro siguiente, y para la realización de cuantas actuaciones fuesen necesarias para el desarrollo de la Oferta. Se hace constar que todos los accionistas de la Sociedad han tenido la oportunidad de adherirse a la Oferta.

Los Ofertantes son los que se incluyen en la siguiente tabla, señalándose expresamente los casos en los que hayan ostentado relaciones relevantes con la Sociedad en los tres años anteriores al registro del presente Folleto, distintas de aquellas realizadas en el curso normal de la actividad de la Sociedad y de su participación en los consejos de administración de las sociedades filiales de la Sociedad:

Accionista	Dirección	Relación con la Sociedad/Accionistas Significativos/Consejeros/Altos Directivos/
VOCENTO, S.A. (acciones en autocartera)	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Emisor
Valjarafe, S.L.	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Accionista Significativo. La sociedad está controlada por el progenitor de los Consejeros de la Sociedad, D <sup>a</sup> Catalina y D <sup>a</sup> Soledad Luca de Tena García-Conde.
Acciona, S.A.	Avenida de Europa nº 18, Alcobendas. Madrid	Accionista significativo
Atlanpresse, S.A.S.	8, Rue de Cheverus, Burdeos, Francia	Consejero de la Sociedad
Mezouna, S.L.	Marques del Puerto nº 6, Bilbao	Consejero de la Sociedad. El Presidente del Consejo D. Santiago Ybarra Churruca es titular de un 50% de la sociedad.
D. Emilio Ybarra Churruca	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Es hermano del presidente de la Sociedad D. Santiago Ybarra Churruca, y progenitor del representante físico de Mezouna, S.L. y accionista de dicha sociedad.
D. Santiago Ybarra Churruca	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad. Titular del 50% de Mezouna, S.L.
Casgo, S.A.	c/ Ibañez de Bilbao, 28. Bilbao	Accionista significativo. Adicionalmente, D. Carlos Castellano Borrego es titular de un 6,62% de la sociedad en la que participan otros hermanos suyos.
D <sup>a</sup> . Ana María Castellanos Borrego	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Hermana del miembro del Consejo de Administración D. Carlos Castellanos Borrego. Accionista de Casgo, S.A.
D. Carlos Castellanos Borrego	c/Ibáñez de Bilbao, 28, Bilbao	Miembro del Consejo de Administración de la Sociedad. Accionista de Casgo, S.A.

<b>Accionista</b>	<b>Dirección</b>	<b>Relación con la Sociedad/Accionistas Significativos/Consejeros/Altos Directivos/</b>
D. Jaime Castellanos Borrego	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Hermano del miembro del Consejo de Administración D. Carlos Castellanos Borrego. Accionista de Casgo, S.A.
D. Luis Castellanos Borrego	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Hermano del miembro del Consejo de Administración D. Carlos Castellanos Borrego. Accionista de Casgo, S.A.
D <sup>a</sup> . Silvia Castellanos Borrego	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Hermana del miembro del Consejo de Administración D. Carlos Castellanos Borrego. Accionista de Casgo, S.A.
D <sup>a</sup> . María Teresa Castellanos Borrego	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Hermana del miembro del Consejo de Administración D. Carlos Castellanos Borrego. Accionista de Casgo, S.A.
Sociedad de Administración de Valores Mobiliarios, S.A.	c/ Ibañez de Bilbao, 28. Bilbao	Sociedad relacionada con la familia Castellanos.
D <sup>a</sup> . María del Carmen Aguirre Azaola	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Ninguna
D <sup>a</sup> . María Magdalena Aguirre Azaola	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Ninguna
Squirt Lines, S.L.	c/ Ibaiondo, 4 Madrid	El consejero D. Álvaro Ybarra Zubiría es titular del 100% de sus participaciones.
Odofo, S.A.*	c/ Joaquin Areizaga, 2, Getxo. Vizcaya	Sociedad controlada por Luis María Ybarra Zubiría, hermano del Consejero Álvaro Ybarra Zubiría
Roflu, S.A.*	c/ Zumardia, 5, Getxo. Vizcaya	Sociedad controlada por Flora Ybarra Zubiría, hermana del Consejero Álvaro Ybarra Zubiría.
Madoan, S.A.*	c/ Joaquin Areizaga, 2, Getxo. Vizcaya	Sociedad controlada por Dolores Ybarra Zubiría, hermana del Consejero Álvaro Ybarra Zubiría.
Garmyba Invest, S.L.U.*	c/ Las Mercedes, 31, Getxo. Vizcaya	Sociedad controlada por María Ángeles Ybarra Zubiría, hermana del Consejero Álvaro Ybarra Zubiría.
Ybazubi, S.L.*	c/Atxekolandeta, 15, Getxo. Vizcaya	Sociedad controlada por Mariano Ybarra Zubiría, hermano del Consejero Álvaro Ybarra Zubiría.
D <sup>a</sup> . María Isabel Ybarra Zubiría	c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid	Hermana del Consejero Álvaro Ybarra Zubiría.

\* D. Alvaro Ybarra Zubiría no es titular de ninguna participación relevante en ninguna de las sociedades titulares de acciones de VOCENTO, S.A. controladas por sus hermanos, ni tiene concierto alguno con sus hermanos, en relación con la participación de éstos en VOCENTO, S.A.

## **7.2 Número y clase de los valores ofertados por cada uno de los tenedores vendedores de valores**

Los accionistas que han decidido adherirse a la Oferta, sin incluir la Sociedad, venderán 12.537.253 acciones que representan un 10,03% del capital social de la Sociedad. La Sociedad venderá, sin incluir el green-shoe, 9.694.310 acciones que representan el 7,75% del capital social. La Sociedad y los demás Oferentes venderán un total de 22.231.563 que representan un 17,79% del capital social de la Sociedad. Adicionalmente la Sociedad ha concedido un *green shoe* sobre 2.223.156 acciones que representan un 1,78% del capital social de la Sociedad.

La tabla siguiente indica; (i) el número de acciones vendida por cada uno de los Oferentes en la oferta lanzada por la Sociedad con carácter previo a la OPV a que se refiere esta Nota sobre Acciones; (ii) el número de acciones que ofrece en la Oferta cada uno de los accionistas Oferentes y (iii) el porcentaje sobre el capital social de la Sociedad que ostentará cada uno de los Oferentes con posterioridad a la Oferta:

Accionista vendedor	Nº de acciones vendidas a la Sociedad en la oferta previa a la OPV	Nº de acciones ofertadas en la OPV	% sobre capital después de la OPV
Vocento, S.A.*	0	11.917.466	0
Acciona, S.A.**	0	6.123.605	0
Valjarafe, S.L.	0	1.399.936	8,888
Atlanpresse, S.A.S.	385.800	1.157.398	3,782
Mezouna, S.L.	0	1.100.837	10,382
D. Emilio Ybarra Churruca	0	175.715	0
D. Santiago Ybarra Churruca	0	163.711	0
Casgo, S.A.	0	798.563	4,427
D <sup>a</sup> . Ana María Castellanos Borrego	0	94.770	0
D. Carlos Castellanos Borrego	0	94.770	0
D. Jaime Castellanos Borrego	0	94.770	0
D. Luis Castellanos Borrego	0	94.770	0
D <sup>a</sup> . Silvia Castellanos Borrego	0	94.770	0
D <sup>a</sup> . María Teresa Castellanos Borrego	0	94.770	0
Sociedad de Administración de Valores Mobiliarios, S.A.	0	15.818	0
D <sup>a</sup> . María del Carmen Aguirre Azaola	0	224.683	0,790
D <sup>a</sup> . María Magdalena Aguirre Azaola	0	224.682	0,790
Squirt Lines, S.L.	0	143.000	0,544
Odofy, S.A.	90.000	85.000	0,569
Roflu, S.A.	66.969	71.432	0,457
Madoan, S.A.	66.969	71.432	0,457
Garmyba Invest, S.L.U.	70.989	71.000	0,454
Ybazubi, S.L.	70.989	70.957	0,454
D <sup>a</sup> . María Isabel Ybarra Zubiria	72.000	70.864	0,457
<b>Total</b>	<b>823.716</b>	<b>24.454.719</b>	<b>32,451</b>

\* Incluyendo las acciones adquiridas por la Sociedad en la oferta que realizó sobre sus propias acciones (11.910.127 acciones) y las 7.339 acciones propias que ya tenía en autocartera con anterioridad a dichas adquisiciones.

\*\* El accionista Acciona, S.A. es titular de 6.248.516 representativas del 5% del capital social de VOCENTO. Acciona, S.A. venderá en la Oferta 6.123.605 acciones de la Sociedad, representativas de un 4,9% del capital de VOCENTO. Del citado número de acciones 1.439.273 (que representan un 1,15% sobre el capital social) se venderán en la Oferta siguiendo el mismo procedimiento que el resto de los Oferentes, mientras que 4.684.332 acciones (que representan un 3,75 % del capital social de VOCENTO), se venderán por Acciona, S.A. al precio de la Oferta, estando el precio de venta de éstas acciones sujeto a un procedimiento de cobertura por parte de los accionistas de VOCENTO que se enumeran a continuación, en virtud de la cual, los accionistas que dan la cobertura: (i) abonarán a Acciona, S.A. la diferencia positiva entre la media aritmética simple de los precios medios ponderados de la acción de VOCENTO durante las 40 sesiones bursátiles siguientes a la admisión a cotización y el precio de la Oferta, con el límite del 15% de variación sobre el Precio de la Oferta, o (ii) recibirán de Acciona, S.A. dicha diferencia si es negativa y (iii) harán frente a las comisiones de las entidades financieras que participan en la Oferta, con el máximo del 3% del precio de la Oferta.

Los accionistas que dan la cobertura y el número de acciones por la que la dan, son los siguientes: Bycomels Prensa, S.L. (sociedad en la que participan D. Santiago Bergareche Busquet y D. José María Bergareche Busquet): 489.085 acciones; Rolar Inversiones, S.L. (sociedad en la que participa D. Victor Urrutia Vallejo): 1.974.721 acciones; Valjarafe, S.L. (sociedad controlada por Guillermo Luca de Tena,



progenitor de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, D<sup>a</sup> Catalina y D<sup>o</sup> Soledad Luca de Tena García-Conde): 1.274.936; Mezouna, S.L. (sociedad participada por D. Santiago de Ybarra y Churruca) 820.590 acciones y Onchena, S.L (sociedad controlada por D<sup>a</sup> Maria del Carmen Careaga Salazar) 125.000 acciones.

Adicionalmente, Acciona, S.A. venderá antes de la Oferta 124.911 acciones (representativas del 0,10% del capital social de Vocento, S.A.) a la sociedad Asua de Inversiones, S.L. (sociedad participada por D. Víctor Urrutia Vallejo). La citada compraventa se realizará al Precio Minorista de la Oferta, sujeto a un ajuste, al alza o a la baja, por la diferencia entre la media aritmética simple de los precios medios ponderados de la acción de VOCENTO durante las 40 sesiones bursátiles siguientes a la admisión a cotización y el precio de la Oferta, con el límite del 15% del precio de la Oferta.

Tanto las 22.231.563 acciones que constituyen el objeto inicial de la Oferta, como las 2.223.156 acciones objeto de la opción de compra (*green shoe*) que la Sociedad tiene previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos para Inversores Cualificados son de titularidad plena y legítima de los Oferente, quienes gozan de la plena disponibilidad sobre las mismas, sin que se hallen sujetas a carga o gravamen alguno.

El número de accionistas de la Sociedad que se adhirieron al proceso de compra de acciones formulado por la Sociedad fue de 136, de los que 8 accionistas son, directa o indirectamente, miembros del Consejo de Administración, Altos Directivos o accionistas significativos.

### **7.3 Compromisos de no disposición**

Tanto la Sociedad como los Oferentes, los Altos Directivos y otros accionistas no vendedores de VOCENTO, S.A. representando conjuntamente un 65,854% del capital de la Sociedad han suscrito los acuerdos de no transmisión de acciones durante un periodo de 180 días (un 65,777% del capital social) o de 365 días (un 0,077% de capital social y la propia Sociedad) que se mencionan a continuación:

1.- VOCENTO y los accionistas Oferentes, titulares de 40.432.301 acciones que representan un 32,35% del capital social de VOCENTO (estos últimos en relación con las acciones de su titularidad en cada momento tras la Oferta), se han comprometido frente a las Entidades Coordinadoras Globales en los Protocolos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados y se reiterarán en los Contratos Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo para Inversores Cualificados, a no emitir, ofrecer, vender, acordar la emisión o la venta o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, pignorar o gravar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la emisión o venta o al anuncio de emisión o venta, de acciones de VOCENTO, valores convertibles o canjeables en acciones de VOCENTO, *warrants* o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de VOCENTO, incluso mediante transacciones con derivados, desde la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y hasta transcurridos 365 (en el caso de VOCENTO) ó 180 (en el caso de los restantes accionistas Oferentes) días desde la fecha de admisión a cotización de las acciones de VOCENTO, salvo con el consentimiento previo de las Entidades Coordinadoras Globales.

Como excepción a dicho compromiso VOCENTO podrá:

- (i) emitir acciones u opciones sobre acciones con la finalidad exclusiva de ofrecerlas para dar cumplimiento a un plan de incentivos a sus directivos y/o empleados, siempre que dichos directivos y/o empleados asuman el compromiso de no transmisión de acciones (*lock-up*) descrito en este apartado;
- (ii) transmitir acciones como consecuencia de: (a) el préstamo de valores a conceder a las Entidades Coordinadoras Globales para la sobreadjudicación de acciones en los Tramos para Inversores Cualificados; o (b) el ejercicio de la Opción de Compra otorgada en los Contratos de Aseguramiento de los Tramos para Inversores Cualificados;

Igualmente, quedarán exceptuadas las transmisiones de acciones por los Oferentes a entidades pertenecientes a un mismo grupo (en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores), siempre que la entidad adquirente asuma el compromiso de no transmisión de acciones (*lock-up*) descrito en este apartado.

2.- Asimismo, determinados accionistas no oferentes, titulares de 35.243.543 acciones representativas de 28,20% del capital social se han comprometido frente a las Entidades Coordinadoras Globales, respecto de cualesquiera acciones de Vocento, S.A., u otros valores que den derecho a la adquisición o suscripción de dichas acciones, a no ofrecer, vender, acordar la venta, pignorar o gravar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante o de cualquier otro modo disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pudiera tener un efecto económico similar a la venta de, acciones o valores convertibles o canjeables en acciones de Vocento, S.A., o cualesquiera otros instrumentos que pudieran dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de Vocento, S.A., incluso mediante transacciones con derivados, hasta los 180 días a contar desde la fecha de admisión a cotización oficial en las bolsas españolas de las acciones de Vocento, S.A.

3.- Los Altos Directivos (incluyendo el Consejero Delegado) de la Sociedad titulares de 96.465 acciones que representan el 0,07% del capital social de la Sociedad se han comprometido frente a las Entidades Coordinadoras Globales al mismo compromiso de lock up del párrafo anterior por un párrafo de 365 días.

4.- Adicionalmente, otros accionistas no oferentes titulares de 6.527.022 acciones que representan 5,22% del capital social de Vocento, S.A. se han comprometido frente a VOCENTO, respecto de cualesquiera acciones, u otros valores que den derecho a la adquisición o suscripción de acciones de Vocento, S.A. de su titularidad a no vender, enajenar o gravar los mismos hasta los seis meses siguientes a la Fecha de la Operación.

5.- Finalmente, y con sujeción a las limitaciones previstas en el apartado 18.4 del Documento de Registro, los accionistas firmantes del Acuerdo de Accionistas y que representarán tras la Oferta un 43,688% del capital social de VOCENTO han acordado no transmitir sus acciones durante un plazo de 1 año desde la admisión a cotización de las acciones. Durante el segundo año únicamente podrán transmitir un 20% de sus acciones.

## 8. GASTOS DE LA EMISIÓN/OFERTA

### 8.1 Ingresos netos totales y cálculo de los gastos totales de la emisión/Oferta

Los gastos de la Oferta (sin incluir IVA), para la Sociedad son los que se indican a continuación con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración de este Folleto:

Concepto	Euros
Tarifas y cánones de las Bolsas españolas	70.000
Tasas de la CNMV	60.000
Tasas de Iberclear	80.000
Publicidad legal y comercial	5.000.000
Comisiones de dirección, aseguramiento y colocación <sup>1</sup>	2.575,99
Otros gastos (comisión de agencia, asesoramiento legal, asesor financiero, imprenta, etc.)	5.000.000
Descuento Tramo de Empleados <sup>2</sup>	173.406,48
<b>TOTAL</b>	<b>10.383.982</b>

<sup>(1)</sup> Comisiones soportadas por la Sociedad. Las comisiones se han calculado con las mismas asunciones e hipótesis indicadas en el apartado 5.4.3 anterior. El total comisiones que deben pagar los accionistas que se adhirieron al proceso de compra de acciones es de 4.180.454,58 euros aproximadamente. El total de comisiones que deben abonar los Oferentes es de 4.400.575,80 euros aproximadamente.

- (2) El Tramo de Empleados confiere a sus destinatarios un descuento del 10% sobre el precio de las acciones. Hasta la ejecución de las compraventas no se conocerá el importe que deba sufragar la Sociedad. No obstante, para el cálculo de la tabla anterior se ha asumido que en el Tramo de Empleados se colocan las acciones inicialmente asignadas (111.158) al precio medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante.

Adicionalmente, y teniendo en cuenta que las acciones que son objeto de *green shoe* provienen en su totalidad de autocartera de la Sociedad y que gran parte de dichas acciones fueron adquiridas a los accionistas de la Sociedad en la oferta que se describe en el apartado 21.1.3 del Documento de Registro, en el supuesto de que no se ejercitara el *green shoe*, la Sociedad asumirá el coste del ajuste del precio a los accionistas que vendieron en el proceso de oferta, que será 2.767.555,43 euros asumiendo el precio medio de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante.

Estos gastos representarían aproximadamente un 2,99% del importe efectivo de la Oferta, tomando como referencia un precio por acción de la Sociedad de 15,60 euros (precio medio de la Banda de Precios).

El total gasto por comisiones de aseguramiento, colocación, dirección e incentivo que sufragarán la Sociedad, los Oferentes y los accionistas que se adhirieron al proceso de venta de acciones a la Sociedad, en proporción a las acciones vendidas por cada uno es de 8.583.606 euros, asumiendo que se ejercita el *green shoe* en su totalidad.

## 9. DILUCIÓN Y DIFUSIÓN

### 9.1 Cantidad y porcentaje de la dilución inmediata resultante de la Oferta

Con anterioridad a la Oferta y con posterioridad a la misma, el capital social de VOCENTO estaba y estará distribuido de la siguiente manera:

Consejeros <sup>2</sup>	Antes de la oferta de la Sociedad sobre sus propias acciones <sup>1</sup>		Antes de la OPV		Después de la OPV	
	Nº acc directas o indirectas	% capital	Nº acc directas o indirectas	% capital	Nº acc directas o indirectas	% capital
D. José María Bergareche Busquet	422.830	0,338	7.830	0,0063	7.830	0,0063
D. Santiago Bergareche Busquet	404.332	0,324	0	0	0	0
D <sup>a</sup> . María del Carmen Careaga Salazar	8.416.147	6,735	6.732.928	5,3876	6.732.938	5,3876
D. Carlos Castellanos Borrego	94.770	0,0758	94.770	0,0758	0	0
MEZOUNA, S.L.	14.075.205	11,2628	14.075.205	11,263	12.974.368	10,382
D. Santiago Ybarra Churruca	163.711	0,131	163.711	0,131	0	0
D. Enrique de Ybarra Ybarra	9.801.341	7,8429	7.841.073	6,2743	7.841.073	6,2743
D. Diego del Alcazar Silvela	6.999	0,006	5.599	0,0045	5.599	0,0045
D. Alejandro Echevarría Busquet	218.904	0,1752	154.476	0,1236	154.476	0,1236
D. Catalina Luca de Tena García Conde	58.851	0,0470	58.851	0,0470	58.851	0,0470
D. Soledad Luca de Tena García Conde	36.309	0,0290	36.309	0,0290	36.309	0,0290
D. Víctor Urrutia Vallejo	9.747.248	7,7996	9.872.159	7,900	9.872.159	7,900
D. Álvaro Ybarra Zubiría	714.355	0,5716	714.355	0,5716	571.355	0,457
AtlanPresse SAS	6.269.565	5,0168	5.883.765	4,7081	4.726.367	3,782
<b>Total Consejeros</b>	<b>50.430.567</b>	<b>40,3540</b>	<b>45.641.041</b>	<b>36,5215</b>	<b>42.981.325</b>	<b>34,3932</b>
<b>Altos Directivos<sup>2</sup></b>						
D. Iñaki Arechabaleta Torrontegui	5.777	0,0046	5.777	0,0046	5.777	0,0046
D. Ángel Doménech Linde	1.500	0,0012	1.500	0,0012	1.500	0,0012
D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte	62.152	0,05	31.000	0,0248	31.000	0,0248
D. Fernando Samaniego Ruiz de Infante	1.358	0,0011	1.358	0,0011	1.358	0,0011
D. José Manuel Vargas Gómez	2.000	0,0016	2.000	0,0016	2.000	0,0016
D. Víctor Viguri Flores	47.000	0,0376	47.000	0,0376	47.000	0,0376
<b>Total Altos Directivos</b>	<b>119.787</b>	<b>0,0959</b>	<b>88.635</b>	<b>0,0709</b>	<b>88.635</b>	<b>0,0709</b>
<b>Accionistas significativos<sup>2</sup> (más del 1,55%)</b>						
Valjarafe, S.L.	12.176.185	9,7433	12.497.185	10	11.097.249	8,888
Bycomels Prensa, S.L.	9.975.388	7,982	9.975.388	7,982	9.975.388	7,982
Casgo, S.A.	6.330.571	5,066	6.330.571	5,066	5.532.008	4,427
Acciona, S.A.	6.248.516	5,000	6.123.605	4,9	0	0
Vocento, S.A. (acciones propias)	7.339	0,059	11.917.466	9,536	0	0
Soc. Civile Bordelaise "SOCIBOG" <sup>3</sup>	1.446.428	1,1574	1.446.428	1,1574	1.446.428	1,1574
<b>Total Accionistas Significativos</b>	<b>36.184.427</b>	<b>28,9544</b>	<b>48.290.643</b>	<b>38,6417</b>	<b>28.051.073</b>	<b>22,4462</b>
<b>Total Consejeros, Altos Directivos y Accionistas Significativos</b>	<b>86.734.781</b>	<b>69,4043</b>	<b>94.020.319</b>	<b>75,2341</b>	<b>71.121.033</b>	<b>56,9103</b>
Accionistas minoritarios <sup>4</sup> (menos del 1,55%)	38.235.525	30,5957	30.949.987	24,7659	29.394.554	23,5212
Acciones ofertadas (incluyendo el green shoe)	-	-	-	-	<b>24.454.719</b>	<b>19,568</b>
<b>Accionistas minoritarios (menos del 1,55%) incluida la Oferta<sup>5</sup></b>	-	-	-	-	<b>53.849.273</b>	<b>43,0897</b>

<sup>1</sup> Para más información véase el apartado 21.13 del Documento de Registro.

<sup>2</sup> Para más información sobre las participaciones (directas e indirectas) de los miembros del Consejo de Administración, Altos Directivos y Accionistas significativos, véase los Apartados 17.2 y 18.1 del Documento de Registro.

<sup>3</sup> Sin incluir la participación de Atlanpresse, S.A.S. incluida en el apartado de Consejeros.

<sup>4</sup> Sin incluir las participaciones minoritarias de los Altos Directivos y los miembros del Consejo de Administración.

<sup>5</sup> Asumiendo que se venden la totalidad de las acciones de la Oferta y se ejercita el green shoe en su totalidad.

Con anterioridad a la Oferta, el capital social esta repartido entre 469 accionistas (incluyendo la propia Sociedad por sus acciones en autocartera). Con posterioridad a la Oferta, el número de accionistas

minoritarios que ya lo eran antes de la Oferta y que representan el 23,5212% del capital social de VOCENTO, S.A. son 438.

**9.2 En el caso de una oferta de suscripción a los tenedores actuales, importe y porcentaje de la dilución inmediata si no suscriben la nueva Oferta**

No procede.

**10. INFORMACIÓN ADICIONAL**

**10.1 Si en la nota sobre los valores se menciona a los consejeros relacionados con una emisión, una declaración de la capacidad en que han actuado los consejeros**

Además de las Entidades Coordinadoras Globales, han participado en el diseño o asesoramiento de la Oferta Pública las siguientes personas:

- a) ABN AMRO Rothschild, asesor financiero independiente de la Sociedad.
- b) Garrigues, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español de la Sociedad.
- c) Simmons & Simmons, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho internacional de la Sociedad.
- d) Shearman & Sterling, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho norteamericano de la Sociedad.
- e) Uría y Menéndez, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho español del Sindicato de Entidades Aseguradoras.
- f) Davis Polk & Wardwell, despacho encargado del asesoramiento legal en derecho internacional del Sindicato de Entidades Aseguradoras.
- g) Deloitte, S.L., auditores de cuentas de la Sociedad.

**10.2 Indicación de otra información de la nota sobre los valores que haya sido auditada o revisada por los auditores y si los auditores han presentado un informe. Reproducción del informe o, con el permiso de la autoridad competente, un resumen del mismo**

No procede.

**10.3 Cuando en la Nota sobre los valores se incluya una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de esas personas, dirección profesional, cualificaciones e interés importante en el emisor, según proceda. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte de la Nota sobre los valores**

No procede.

**10.4 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No procede.

#### **IV. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)**

##### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

###### **1.1 Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto.**

D. José María Bergareche Busquet con DNI número 14.540.814-F, en su condición de Consejero Delgado y actuando en nombre y representación de Vocento, S.A. (en adelante, la “Sociedad” o “VOCENTO, S.A.”), entidad domiciliada en Madrid, Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 7 y con CIF número A-48001655, asume la responsabilidad por el contenido de este Documento de Registro, conforme a la autorización otorgada por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 5 de septiembre de 2006.

###### **1.2 Declaración de responsabilidad.**

D. José María Bergareche Busquet declara, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, que la información contenida en el Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

##### **2. AUDITORES DE CUENTAS**

###### **2.1. Nombre y dirección de los auditores de la Sociedad para el periodo cubierto por la información financiera histórica.**

Las cuentas anuales individuales de VOCENTO, S.A. correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, y las cuentas anuales consolidadas de VOCENTO, S.A. y sociedades dependientes correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2003 y 2004, todas ellas preparadas conforme al Plan General de Contabilidad (“PGC”), así como las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, preparadas conforme a las normas internacionales de información financiera (“NIIF”), han sido objeto de informe de auditoría emitido por Deloitte, S.L., domiciliada en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, número 1, con C.I.F. B-79104469 y nº SO692 de inscripción en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas. Adicionalmente, Deloitte, S.L. ha emitido: (i) un informe de revisión limitada de los estados financieros consolidados a 30 de junio de 2006 conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 34 y (ii) un informe de propósito especial relativo a los estados de flujo de efectivo consolidado correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003 elaborado bajo Plan General Contable y utilizando la NIC 7.

###### **2.2. Deloitte, S.L. no ha renunciado, ni ha sido apartado de sus funciones durante el periodo cubierto por la información financiera histórica.**

El auditor, Deloitte, S.L., fue reelegido por un año (correspondiente al ejercicio que comienza el 1 de enero de 2006 y que concluye el 31 de diciembre de 2006) mediante acuerdo adoptado en la Junta General de Accionistas de 23 de mayo de 2006.

### 3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

#### 3.1. Magnitudes financieras consolidadas más relevantes de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003.

Principales magnitudes del balance de situación consolidado para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a NIIF

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre total Activo / Pasivo	
	2005	2004		2005	2004
<b>Activos no corrientes</b>	<b>471.703</b>	<b>459.318</b>	<b>2,70%</b>	<b>49,31%</b>	<b>53,99%</b>
Activo intangible	70.735	48.844	44,82%	7,39%	5,74%
Propiedad, planta y equipo	197.348	208.104	-5,17%	20,63%	24,46%
Participaciones valoradas por el método de participación	138.045	127.526	8,25%	14,43%	14,99%
Otros activos no corrientes	65.575	74.844	-12,38%	6,85%	8,80%
<b>Activos corrientes</b>	<b>484.954</b>	<b>391.359</b>	<b>23,92%</b>	<b>50,69%</b>	<b>46,01%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	287.499	234.410	22,65%	30,05%	27,56%
Otros activos corrientes	197.455	156.949	25,81%	20,64%	18,45%
<b>Total Activo</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	24.994	24.994	0,00%	2,61%	2,94%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>607.524</b>	<b>542.955</b>	<b>11,89%</b>	<b>63,50%</b>	<b>63,83%</b>
Deuda financiera con entidades de crédito	59.780	27.064	120,88%	6,25%	3,18%
Otros pasivos	289.353	280.658	3,10%	30,25%	32,99%
<b>Total Patrimonio y Pasivo</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Fondo de maniobra de Explotación (1)	10.722	(11.321)	194,71%	1,21%	1,33%
Fondo de maniobra Neto (2)	290.414	218.445	32,95%	30,36%	25,68%
Posición de caja neta (positiva) (3)	162.834	137.829	18,14%	17,02%	16,20%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo total y Patrimonio neto	13,03%	11,35%	1,68%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total	21,46%	23,55%	-2,09%	-	-

- (1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales, Otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.
- (2) Calculado como activos corrientes menos pasivos corrientes. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.
- (3) Calculado como el Efectivo y medios equivalentes menos la cifra de endeudamiento financiero bruto. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.



*Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados conforme a NIIF*

	Miles de Euros		%	% Sobre ingresos	
	2005	2004	Variación	2005	2004
Ingresos de explotación (1)	794.454	718.440	10,58%	100,00%	100,00%
EBITDA (2)	109.191	108.766	0,39%	13,74%	15,14%
% de EBITDA sobre ingresos	13,74%	15,14%	-1,40%		
Beneficio de explotación (EBIT)	81.037	79.155	2,37%	10,20%	11,02%
% de EBIT sobre ingresos	10,20%	11,02%	-0,82%		
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	102.881	140.875	-26,97%	12,95%	19,61%
Beneficio del ejercicio atribuible la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación	12,95%	19,61%	-6,66%	-	-
Beneficio por acción (Euros) (3)	0,82	1,13	-27,43%	-	-
Cash Flow operativo por acción (en euros)	0,36	0,81	-55,56%	-	-
Dividendo por acción	0,20	0,31	-35,48%	-	-
PER (4)	20,41	-	-	-	-
PER (5)	17,50	-	-	-	-

- (1) Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.
- (2) EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.
- (3) La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.
- (4) Precio por Acción (tomando la parte alta de la Banda de Precios Indicativa y No vinculante) / Beneficio por acción.
- (5) Precio por Acción (tomando la parte baja de la Banda de Precios Indicativa y No vinculante) / Beneficio por acción.

Principales magnitudes del balance de situación consolidado para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 preparados conforme a PGC

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre total Activo / Pasivo	
	2004	2003		2004	2003
<b>Total Inmovilizado (1)</b>	<b>321.908</b>	<b>337.467</b>	<b>-4,61%</b>	<b>38,33%</b>	<b>46,81%</b>
Inmovilizado Inmaterial	8.298	6.988	18,75%	0,99%	0,97%
Inmovilizado Material	200.674	208.433	-3,72%	23,90%	28,91%
Inmovilizado Financiero	112.936	122.046	-7,46%	13,45%	16,93%
Fondo de Comercio de Consolidación	76.589	73.553	4,13%	9,12%	10,20%
Otros (1)	10.000	10.805	7,45%	1,19%	1,50%
<b>Activo circulante</b>	<b>431.233</b>	<b>299.097</b>	<b>44,18%</b>	<b>51,35%</b>	<b>41,49%</b>
Otro activo circulante	196.813	190.513	3,31%	23,44%	26,43%
Inversiones financieras temporales y tesorería	234.420	108.584	115,89%	27,92%	15,06%
<b>Total Activo</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	24.994	24.994	0,00%	2,98%	3,47%
<b>Fondos Propios</b>	<b>470.284</b>	<b>376.882</b>	<b>24,78%</b>	<b>56,00%</b>	<b>52,28%</b>
Socios Externos	58.099	32.338	79,66%	6,92%	4,49%
Deudas con entidades de crédito	27.133	43.182	-37,17%	3,23%	5,99%
Otros	284.214	268.520	5,84%	33,85%	37,25%
<b>Total Patrimonio y Pasivo</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Fondo de maniobra de Explotación (2)	28.265	44.072	-35,87%	3,37%	6,11%
Fondo de maniobra Neto (3)	258.017	145.757	77,02%	30,73%	20,22%
Posición de caja neta (positiva) (4)	132.204	(19.371)	782,48%	15,74%	2,69%
Endeudamiento Financiero Bruto / Fondos propios y socios externos	19,35%	31,27%	-11,92%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total	21,33%	17,68%	3,65%	-	-

- (1) La cifra de Total inmovilizado no incluye los Gastos de establecimiento que han sido recogidos en el epígrafe Otros.
- (2) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales, Otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.
- (3) Calculado como activo circulante menos pasivo circulante. Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales, Otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.
- (4) Calculado como el endeudamiento financiero bruto menos la suma de Tesorería e Inversiones financieras temporales. Para más información véase los apartados 10.1 y 10.2 siguientes.

*Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 preparados conforme a PGC*

	Miles de Euros		%	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		Variación	2004
Ingresos de explotación (1)	713.919	647.761	10,21%	100,00%	100,00%
EBITDA (2)	119.141	114.296	4,24%	16,69%	17,64%
% de EBITDA sobre ingresos	16,69%	17,64%	-0,95%	-	-
Beneficio de explotación (EBIT)	88.630	81.921	8,19%	12,41%	12,65%
% de EBIT sobre ingresos	12,41%	12,65%	-0,24%	-	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	132.770	174.620	-23,97%	18,60%	26,96%
Beneficio del ejercicio atribuible la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación	18,60%	26,96%	-8,36%	-	-
Beneficio por acción (Euros) (3)	1,06	1,40	-24,28%	-	-
Cash flow operativo por acción (en euros)	0,82	0,45	82,22%	-	-
Dividendo por acción	0,31	0,20	55,00%	-	-

- (1) Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.
- (2) EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.
- (3) La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.

**3.2. Magnitudes financieras consolidadas más relevantes del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2006.**

*Principales magnitudes del balance de situación consolidado al 30 de junio de 2006 y 31 de diciembre de 2005 preparadas conforme a NIIF*

	Miles de Euros		% Variación	% Sobre total Activo/Pasivo	
	2006	2005		2006	2005
<b>Activos no corrientes</b>	<b>643.561</b>	<b>471.703</b>	<b>36,43%</b>	<b>59,93%</b>	<b>49,31%</b>
Activo intangible	251.687	70.735	255,82%	23,44%	7,39%
Propiedad, planta y equipo	217.961	197.348	10,45%	20,30%	20,63%
Participaciones valoradas por el método de participación	95.108	138.045	-31,10%	8,86%	14,43%
Otros activos no corrientes	78.805	65.575	20,18%	7,34%	6,85%
<b>Activos corrientes</b>	<b>430.265</b>	<b>484.954</b>	<b>-11,28%</b>	<b>40,07%</b>	<b>50,69%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	179.954	287.499	-37,41%	16,76%	30,05%
Otros activos corrientes	250.311	197.455	26,77%	23,31%	20,64%
<b>Total Activo</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	24.994	24.994	-	2,33%	2,61%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>624.707</b>	<b>607.524</b>	<b>2,83%</b>	<b>58,18%</b>	<b>63,50%</b>
Deuda financiera con entidades de crédito	36.376	59.780	-39,15%	3,39%	6,25%
Otros pasivos	412.743	289.353	42,64%	38,44%	30,25%
<b>Total Patrimonio y Pasivo</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Fondo de maniobra de Explotación (1)	36.001	10.722	-435,77%	3,35%	1,13%
Fondo de maniobra Neto (2)	132.022	290.414	-54,54%	12,29%	30,36%
Posición de caja neta (positiva) (3)	64.338	162.834	-60,49%	17,02%	17,18%
Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo total y Patrimonio neto	10,77%	13,03%	-2,26%	-	-
Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total	43,33%	21,46%	21,87%	-	-

- (1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales, Otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales, Otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.
- (2) Calculado como activos corrientes menos pasivos corrientes. Para más información véase el apartado 10.2 siguiente.
- (3) Calculado como el Efectivo y medios equivalentes menos la cifra de endeudamiento financiero bruto. Para más información véase los apartados 10.1 y 10.2 siguientes.

*Principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada para los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2006 y 2005 preparadas conforme a NIIF:*

	Miles de euros		%	% Sobre Ingresos	
	2006	2005	Variación	2006	2005
Ingresos de explotación (1)	433.386	408.015	6,22%	100,00%	100,00%
EBITDA (2)	55.743	57.553	-3,14%	12,86%	14,11%
% de EBITDA sobre ingresos	12,86%	14,11%	-1,25%	-	-
Beneficio de explotación (EBIT)	39.769	44.221	-10,07%	9,18%	10,84%
% de EBIT sobre ingresos	9,18%	10,84%	-1,66%	-	-
Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	50.894	60.604	-16,02%	11,74%	14,85%
Beneficio del ejercicio atribuible la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación	11,74%	14,85%	-3,11%	-	-
Beneficio por acción (Euros)	0,41	0,48	-14,58%	-	-
Cash Flow operativo por acción (en euros) (3)	0,18	0,21	-14,29%	-	-
Dividendo por acción	0,24	-	-	-	-

- (1) Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.
- (2) EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.
- (3) La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.

#### **4. FACTORES DE RIESGO**

Véase la sección **Factores de Riesgo** anterior.

#### **5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR**

##### **5.1 Historial y evolución del emisor.**

###### 5.1.1 Denominación Social

Denominación: VOCENTO, S.A.

C.I.F.: A-48001655.

###### 5.1.2 Datos Registrales

La Sociedad se encuentra registrada en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 17.258, Libro 0, Folio 1, Sección 8ª, Hoja M-295.799 (insc. 2ª).

###### 5.1.3 Fecha de constitución y periodo de actividad de la Sociedad, si no son indefinidos

VOCENTO, S.A. se constituyó como Sociedad Anónima por tiempo indefinido el 28 de junio de 1945 con la denominación Bilbao Editorial, S.A., pasando a denominarse Grupo Correo de Comunicación, S.A. en virtud de escritura de fecha 23 de marzo de 2001. Como consecuencia de la fusión de fecha 31 de diciembre de 2001 entre Grupo Correo de Comunicación, S.A. y Prensa Española, S.A., la Sociedad pasó a denominarse Grupo Correo-Prensa Española, S.A., modificando dicha denominación social por la actual mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de 29 de mayo de 2003.

5.1.4 Domicilio y personalidad jurídica de la Sociedad, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

El domicilio social está situado en Madrid, calle Juan Ignacio Luca de Tena, nº 7 y su número de teléfono es +34 - 91 743 81 04. Por su parte, el domicilio fiscal se ubica en Zamudio, Vizcaya, en el Polígono Industrial de Torrelarragoiti, Barrio de San Martín.

La Sociedad, de nacionalidad española, tiene forma jurídica de sociedad anónima, y se rige, en consecuencia, por la Ley de Sociedades Anónimas, cuyo texto refundido fue aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre.

La Sociedad no está sujeta a una regulación específica, siéndole de aplicación la legislación general. No obstante, determinados sectores en los que VOCENTO, a través de las sociedades en las que participa, desarrolla actividades (televisión, radio e Internet) están sujetos a un régimen jurídico especial, algunos de cuyos aspectos más relevantes se resumen a continuación.

5.1.4.A. Televisión

5.1.4.A.1. Régimen Jurídico del Servicio de Televisión Digital Terrenal de Ámbito Nacional

Su régimen jurídico viene establecido fundamentalmente en la Disposición Adicional Cuadragésima Cuarta de la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, la Ley 10/1988, de 3 de mayo, de Televisión Privada (“Ley de Televisión Privada”) y la Ley 31/1987, de 18 de diciembre, de Ordenación de las Telecomunicaciones (“LOT”).

a) Título habilitante: La explotación del servicio de televisión por ondas terrestres por particulares, en régimen de gestión indirecta, está sujeta a la obtención previa de la correspondiente concesión administrativa. La concesión obliga a la explotación directa del servicio y es intransmisible.

Sociedad Gestora de Televisión NET TV, S.A. (SG NET TV), participada por VOCENTO, S.A. en un 53,22%, resultó adjudicataria de una concesión administrativa para la explotación del servicio público de televisión digital terrestre, con emisión en abierto y ámbito nacional, otorgada por el Estado en virtud del Acuerdo del Consejo de Ministros de 24 de noviembre de 2000. La concesión de SG NET TV tiene un plazo de vigencia de diez años, contados a partir de la fecha de formalización del contrato administrativo (esto es, hasta el 18 de junio de 2011), pudiendo ser renovada sucesivamente, previa petición del concesionario, por periodos iguales por el órgano que la otorgó. En la medida en que SG NET TV cumpla con los términos y condiciones esenciales de la concesión, nada haría prever que la renovación fuera denegada por la Administración.

Mediante resolución de 25 de noviembre de 2005 el Consejo de Ministros acordó ampliar en un canal digital adicional el contenido de la concesión de SG NET TV, pudiendo SG NET TV llevar a cabo la explotación del canal digital adicional referido hasta el momento en que se produzca el cese de las emisiones de televisión terrestre con tecnología analógica (el llamado “apagón analógico”), previsto para el 3 de abril de 2010. Una vez tenga lugar el apagón analógico, SG NET TV, al igual que el resto de las actuales concesionarias del servicio de televisión privada de ámbito nacional, tendrá derecho a acceder, previa solicitud, a un canal múltiple digital de cobertura estatal integrado por cuatro canales digitales. Radio Televisión Española, por su parte, dispondrá de dos canales múltiples digitales.

b) Limitaciones a la simultaneidad de participaciones en más de una sociedad concesionaria: La Ley de Televisión Privada contiene en su artículo 19 una serie de limitaciones a la tenencia de una participación significativa (esto es, aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 5% del capital o de los derechos de voto vinculados a las acciones de la entidad) en diversas sociedades concesionarias de televisión. A estos efectos, se considerarán poseídas o adquiridas por una misma persona física o jurídica las acciones u otros valores poseídos o adquiridos por las entidades

pertenecientes a un mismo grupo tal y como éste se define en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como los poseídos o adquiridos por las demás personas que actúen en nombre propio pero por cuenta de aquella, de forma concertada o formando con ella una unidad de decisión.

Dichas limitaciones son las siguientes:

(a) Las personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, ostenten una participación significativa en una sociedad concesionaria de un servicio público de televisión, no podrán tener otra participación significativa en ninguna otra sociedad concesionaria que tenga idéntico ámbito de cobertura y en la misma demarcación. La simultaneidad de participaciones significativas de VOCENTO en Telecinco y en SG NET TV, está amparada, hasta que se produzca el “apagón analógico”, en la Disposición Transitoria Tercera de la Ley de Televisión Privada. VOCENTO desinvertirá, en su momento, en aquella televisión (SG NET TV o Telecinco) que aconseje la situación de mercado.

(b) Las personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, ostenten una participación significativa en una sociedad concesionaria de un servicio público de televisión de ámbito estatal, no podrán tener una participación significativa en otra sociedad concesionaria de ámbito de cobertura autonómico o local, salvo que la población de las demarcaciones cubiertas por las emisiones de televisión en cada uno de estos ámbitos (local o autonómico) no exceda del 25% del total nacional. A pesar de que VOCENTO mantiene participaciones significativas en Telecinco y en SG NET TV y en diversas sociedades concesionarias del servicio de televisión digital de ámbito autonómico y local (ver apartados 5.1.4.A.2 y 5.1.4.A.3 siguientes), la población de las demarcaciones cubiertas por las emisiones de cada una de las televisiones autonómicas y locales de VOCENTO no supera el 25 por 100 del total nacional, por lo que dichas participaciones simultáneas no son incompatibles.

(c) Las personas físicas o jurídicas (no incluidas en el punto (b) anterior) que, directa o indirectamente, ostenten una participación significativa en una sociedad concesionaria de un servicio público de televisión de ámbito autonómico, no podrán tener una participación significativa en ninguna otra sociedad concesionaria de un servicio público de televisión local cuyo ámbito esté incluido en el anterior, salvo que la población de las demarcaciones cubiertas por las emisiones de la televisión local no exceda del 25% del total autonómico. A pesar de que VOCENTO mantiene participaciones significativas en diversas sociedades concesionarias del servicio público de televisión digital, tanto de ámbito autonómico como local, dado que la población de las demarcaciones cubiertas por las televisiones locales de VOCENTO no supera el 25 por 100 del total autonómico correspondiente, dichas participaciones simultáneas no son incompatibles.

(d) En ningún caso se podrá tener una participación significativa en el capital o en los derechos de voto de sociedades concesionarias de servicios públicos de televisión de ámbito estatal, autonómico y local, en caso de que coincidan simultáneamente en el mismo punto de recepción de la emisión. No obstante lo anterior, la Disposición Transitoria Tercera de la Ley de Televisión Privada establece que dichos límites no serán de aplicación con respecto a las participaciones simultáneas en una sociedad concesionaria del servicio público de televisión de ámbito estatal que emita en analógico y otra que emplee exclusivamente tecnología digital de difusión, hasta la fecha del apagón analógico, como en el caso de la participación de VOCENTO en Telecinco y Net TV. VOCENTO está en vía de solucionar la incompatibilidad (sobrevvenida) en la que se encuentra, dada su participación significativa simultánea en Las Provincias Televisión, S.A. (ámbito autonómico - Comunidad Valenciana) y Radiodifusión Torre, S.A. (ámbito local - Torrent - Valencia), mediante la desinversión en esta televisión local, previa obtención de las autorizaciones administrativas que, en su caso, resulten necesarias.

(e) Ningún concesionario de un servicio público de televisión podrá tener una participación significativa en otra sociedad concesionaria de televisión en los supuestos a los que se refieren los puntos (a) a (d) anteriores.

Las limitaciones contenidas en los puntos (a) a (e) anteriores, reguladas en la Ley de Televisión Privada, resultan exclusivamente aplicables a la televisión por ondas terrestres (y no, por tanto, a las que utilizan otras tecnologías, tales como, satélite, cable, ADSL, etc.).

c) Limitaciones al nombramiento de consejeros en más de una sociedad concesionaria: Las personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, tengan una participación significativa de una sociedad concesionaria de un servicio público de televisión, así como los concesionarios de un servicio público de televisión, no podrán designar, directa o indirectamente, miembros de los órganos de administración de más de una sociedad que tenga la condición de concesionaria del servicio público de televisión. No obstante lo anterior, no existirá dicha limitación en los supuestos en los que resulte admitida la participación significativa en varias sociedades concesionarias conforme a lo establecido en el apartado b) anterior.

d) Adquisición de participaciones significativas en una sociedad concesionaria: Toda persona física o jurídica que pretenda, directa o indirectamente: (i) adquirir una participación significativa en el capital de una sociedad concesionaria de televisión privada; o (ii) incrementar su participación de tal forma que su porcentaje de capital o derechos de voto alcance o sobrepase los siguientes porcentajes: 5, 10, 15, 20, 25, 30, 35, 40 y 45 por 100, deberá informar previamente de ello al Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, el cual dispone de un plazo máximo de tres meses para, en su caso, denegar la adquisición pretendida. La denegación podrá fundarse en la falta de transparencia de la estructura del grupo al que eventualmente pueda pertenecer la entidad adquirente o en la existencia de vinculaciones entre la persona o entidad que pretenda la adquisición y otra entidad concesionaria del servicio esencial de televisión que pueda entrañar perturbación al principio de no concentración de medios que inspira la Ley.

e) Régimen sancionador: El régimen sancionador aplicable a la prestación del servicio de televisión por ondas terrestres se contiene básicamente en el artículo 25 de la LOT y en los artículos 17, 24, 25 y 26 de la Ley de Televisión Privada. Entre las infracciones consideradas muy graves cabe destacar las siguientes:

(a) La prestación del servicio sin concesión administrativa previa, que podrá conllevar el cierre provisional de la actividad, así como la incautación de equipos y aparatos utilizados en la emisión, y la imposición de una multa económica de entre 60.000 y 1.000.000 de euros.

(b) El incumplimiento de los límites del artículo 19 de la Ley de Televisión Privada imputable al socio mayoritario o que de otro modo ostente el control de la sociedad concesionaria, podrá conllevar la extinción de la concesión. Tratándose de un incumplimiento imputable a socios no mayoritarios o que no ostenten el control de la sociedad concesionaria, éste podrá conllevar multas de entre 90.000 y 300.000 euros, la suspensión temporal de las emisiones o la extinción de la concesión (en determinados supuestos tasados).

Adicionalmente, el incumplimiento sobrevenido de los límites del artículo 19 de la Ley de Televisión Privada deberá ser comunicado a la Administración y subsanado en el plazo máximo de seis meses. En caso contrario, dicho incumplimiento podrá dar lugar a la imposición de multas coercitivas de 10.000 a 100.000 euros por día transcurrido hasta que se subsane definitivamente el mismo. Mientras no se subsane el incumplimiento sobrevenido de los límites del artículo 19 de la Ley de Televisión Privada no se podrán ejercer los derechos de voto o, en su caso, la condición de miembros del consejo de administración en aquella sociedad concesionaria cuya titularidad o participación hubiera generado incumplimiento.

#### 5.1.4.A.2. Régimen Jurídico del Servicio de Televisión Digital Terrestre de ámbito autonómico

Su régimen jurídico se contiene básicamente en la Disposición Adicional Cuadragésima Cuarta de la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, en la Disposición Adicional Trigésima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, así como por las normas que puedan dictar las Comunidades Autónomas en el ámbito de sus competencias. Asimismo, la televisión digital terrestre se rige por lo previsto en la Ley de Televisión Privada (ver apartado 5.1.4.A.1. anterior).

VOCENTO participa en el sector de la televisión digital a nivel autonómico a través de las siguientes sociedades, adjudicatarias de concesiones de televisión autonómica: Sociedad Gestora de Televisión



Onda 6 S.A.U. (Comunidad de Madrid); Rioja Televisión S.A. (Comunidad de La Rioja); La Verdad Radio y Televisión S.A. (Región de Murcia); y Las Provincias Televisión S.A. (Comunidad Valenciana).

La explotación de estas concesiones deberá sujetarse al régimen jurídico descrito en los puntos b) a e) del apartado 5.1.4.A.1 anterior, en la medida en que resulte aplicable.

#### 5.1.4.A.3 Régimen Jurídico del Servicio de Televisión Local por ondas terrestres

La televisión local por ondas terrestres se rige por lo dispuesto en la Ley 41/1995, de 22 de diciembre, de Televisión Local por Ondas Terrestres (“Ley de Televisión Local”), en el Real Decreto 439/2004, de 12 de marzo, por el que se aprueba el Plan Técnico Nacional de Televisión Digital Local, en la Disposición Adicional Trigésima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, por lo establecido en la LOT, y sus respectivas normas de desarrollo, así como por las normas que puedan dictar las comunidades Autónomas en el ámbito de sus competencias.

De acuerdo con la redacción vigente de la Ley de Televisión Local, sólo queda amparado bajo la cobertura normativa el servicio de televisión de ámbito local por ondas terrestres prestado con tecnología digital. Lo anterior se entiende sin perjuicio del régimen transitorio aplicable a las televisiones locales existentes antes del 1 de enero de 1995 (ver apartado d) siguiente).

Las emisoras de televisión local en las que VOCENTO, a través de sus sociedades participadas, ostenta una participación mayoritaria, son las que se muestran en el cuadro del apartado 6.1.3.1 siguiente. De las televisiones locales participadas mayoritariamente por VOCENTO que se mencionan en el citado cuadro, las siguientes disponen de concesiones de televisión digital de ámbito local por haber resultado adjudicatarias en los correspondientes concursos convocados al efecto, emitiendo actualmente el resto con tecnología analógica:

(i) Radiodifusión Torre S.L., en la demarcación de Torrent (Comunidad Valenciana), con contrato concesional de fecha 20 de abril de 2006.

(ii) Avista Televisió de Barcelona S.L., en la demarcación de Barcelona. Está pendiente la firma del correspondiente contrato concesional.

Con respecto a las emisoras de televisión restantes, están pendientes de que se convoquen y/o resuelvan los correspondientes concursos públicos.

a) *Título habilitante*: La concesión necesaria para la gestión del servicio público de televisión local por ondas terrestres por particulares es otorgada por las Comunidades Autónomas en el marco del correspondiente concurso público convocado al efecto.

El tardío desarrollo reglamentario de la Ley de Televisión Local motivó que, desde la aprobación de la citada Ley, numerosas emisoras de televisión local empezasen a emitir, a pesar de no ser titulares de concesión administrativa alguna, por no haber sido posible la celebración del oportuno concurso público. Dichas emisoras se encontraban en una situación irregular, a salvo de aquéllas que quedaban amparadas por la Disposición Transitoria Primera de la Ley de Televisión Local (ver apartado d) siguiente “*Régimen Transitorio aplicable a las televisiones locales existentes*”). De las televisiones locales participadas (mayoritaria o minoritariamente) por VOCENTO, 20 de ellas comenzaron sus emisiones con posterioridad al 1 de enero de 1995, no encontrándose, por tanto, amparadas por la Disposición Transitoria Primera de la Ley de Televisión Local. No obstante, la situación irregular de dichas televisiones locales está en vía de solucionarse mediante la presentación de VOCENTO a los concursos que las Comunidades Autónomas vayan convocando al efecto.

En relación con la prestación del servicio de televisión local por ondas sin haber obtenido previamente la correspondiente concesión administrativa, ver apartado 5.1.4.A.1 anterior.

b) Gestión del servicio por particulares: De acuerdo con lo previsto en la Ley de Televisión Local:

- (i) La participación en el capital de sociedades concesionarias por personas físicas o jurídicas que no sean nacionales de algún Estado miembro de la Unión Europea no podrá superar, directa o indirectamente, el 25% de su cuantía.
- (ii) La concesión obliga a la explotación directa del servicio y es intransferible.
- (iii) Requerirán la previa autorización de la Administración competente para el otorgamiento de la concesión, todos los actos y negocios jurídicos que impliquen la transmisión, disposición o gravamen de las acciones de la sociedad concesionaria.
- (iv) La concesión para la prestación del servicio se otorga por un periodo máximo de diez años, prorrogables por las Comunidades Autónomas por periodos de diez años a petición del concesionario.

Adicionalmente, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 10/2005, ninguna persona física o jurídica podrá ser titular de más de una concesión en cada demarcación.

La explotación de estas concesiones deberá sujetarse al régimen jurídico descrito en los puntos b) a e) del apartado 5.1.4.A.1 anterior, en la medida en que resulte aplicable.

c) Emisión en cadena: la normativa aplicable contiene una serie de límites a la emisión simultánea, por distintas televisiones autonómicas y/o locales, de la misma programación (máximo de cinco horas diarias y veinticinco semanales). Asimismo, existen ciertas restricciones a la formación de cadenas, entendiéndose que forman parte de una cadena aquellas televisiones en las que exista una unidad de decisión, considerándose que esta unidad de decisión existe, en todo caso, cuando uno o varios socios, mediante la agrupación de acciones, ejerzan la administración de dos o más sociedades gestoras del servicio, posean en éstas la mayoría de los derechos de voto, o tengan derecho a nombrar o destituir a la mayoría de los miembros de sus respectivos consejos de administración. De ser tipificada como infracción muy grave, una violación reiterada de los límites anteriores podría llegar a suponer multas de hasta 60.101,20 euros. No obstante, las prácticas anteriores por parte de las televisiones locales son habituales en el sector, sin que hayan sido objeto de sanción hasta la fecha. A este respecto es significativo que el régimen previsto, según la actual redacción del Borrador del Anteproyecto de Ley General Audiovisual, no contempla las anteriores limitaciones (ver apartado 5.4.1.A.5.(iv)).

En este contexto, las emisoras de televisión autonómica y local que forman parte de la red de Punto TV de VOCENTO emiten la misma programación en los términos señalados en el apartado 6.1.3.1.

d) Régimen Transitorio aplicable a las televisiones locales existentes: La Ley de Televisión Local contiene, en sus disposiciones Transitoria Primera y Segunda un régimen transitorio aplicable a las televisiones locales existentes en el momento de su aprobación (1995), que las permite seguir emitiendo en tanto en cuanto se convocan y resuelven los correspondientes concursos públicos. En el caso de resultar adjudicatarias, podrán seguir utilizando tecnología analógica para la difusión de sus emisiones hasta el 1 de enero de 2008. Llegada esta fecha, deberán emitir exclusivamente con tecnología digital. El Gobierno podrá modificar dicha fecha a la vista del estado de desarrollo y penetración de la tecnología digital de difusión de televisión por ondas terrestres. VOCENTO opera actualmente 51 televisiones, 4 de ellas de ámbito autonómico y digitales (Madrid, La Rioja, Murcia y Comunidad Valenciana) y 47 de ámbito local (de las que 14 emisoras pertenecen a sociedades participadas mayoritariamente por VOCENTO, 18 a sociedades en las que VOCENTO tiene una participación minoritaria (17 a través de Televisión Castilla y León S.A., y 1 a través de Producciones Antares Media S.L. –Ondaluz), y las 15 restantes son emisoras con respecto a las cuales VOCENTO ha suscrito los correspondientes acuerdos comerciales de provisión de contenidos y gestión publicitaria.

#### 5.1.4.A.4. Otras normas aplicables a la prestación de los servicios de televisión

Adicionalmente a lo anterior, la prestación del servicio de televisión se encuentra sujeta, entre otros aspectos, a la normativa específica en materia de programación y contenidos, emisiones y retransmisiones de competiciones y acontecimientos deportivos y publicidad. La normativa sobre contenidos audiovisuales a la que está sujeta la prestación de servicios de televisión está recogida, fundamentalmente, en la Ley 25/1994, de 12 de julio, por la que se incorpora al ordenamiento jurídico español la Directiva 89/552/CEE de Televisión sin Fronteras (“Ley de Televisión sin Fronteras”).

Como aspectos destacables de la Ley 25/1994 cabe señalar: (i) la obligación de los operadores de televisión de reservar el 51 por 100 de su tiempo de emisión anual a la difusión de obras audiovisuales europeas; y (ii) la obligación de los operadores de televisión que tengan la responsabilidad editorial de los canales de televisión en cuya programación se incluyan largometrajes cinematográficos de producción actual (con una antigüedad menor de siete años desde su fecha de producción) de destinar, al menos, un 5% anual de sus ingresos a la financiación de la producción de largometrajes y cortometrajes cinematográficos y películas para televisión europeos. El 60% de esta financiación deberá destinarse a producciones cuya lengua original sea cualquiera de las oficiales en España.

#### 5.4.1A.5. Borrador de Anteproyecto de Ley General Audiovisual

Al margen de la normativa vigente antes señalada, y en la medida en la que su aprobación pudiera incidir en aquélla, es preciso hacer constar la existencia de un Borrador de Anteproyecto de Ley General Audiovisual elaborado por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio en 2005, y pendiente de aprobación por el Consejo de Ministros. El citado Borrador de Anteproyecto, cuya aprobación no se espera tenga lugar, en principio, a lo largo de la presente legislatura, viene a establecer el marco común aplicable con carácter general a todas las emisiones de radio y televisión con independencia de la modalidad de transmisión y de la tecnología utilizada, derogando y dejando sin efecto la actual normativa básica existente. Adicionalmente, el texto del Borrador supone un cambio sustancial en la naturaleza jurídica de los servicios de televisión y radiodifusión sonora prestados por VOCENTO y, consiguientemente, el régimen jurídico aplicable a los mismos.

De forma muy resumida, los aspectos más destacables del Anteproyecto son, entre otros, los siguientes:

(i) *Liberalización del servicio de radio y televisión por ondas (tanto analógico como digital)*: los servicios de radio y televisión por ondas, que en la actualidad tienen la consideración de servicio público, pasan a ser considerados -junto con el resto de servicios de difusión hoy liberalizados (televisión y radio por cable, satélite, etc.)-, como servicios de naturaleza privada que se prestan en régimen de libre competencia. Sólo los servicios de radio y televisión gestionados de forma directa por entidades públicas conservan la naturaleza de servicio público.

(ii) *Títulos habilitantes para la prestación del servicio*: se distingue entre un sistema de licencias para la prestación de servicios de radio y televisión por ondas (sin distinguir entre analógico o digital) que, teniendo en cuenta la limitación del espectro radioeléctrico, se otorgarán *mediante* concurso; y un sistema de simple de notificación previa para el resto de los servicios de difusión que no se presten a través de ondas hertzianas.

La duración de las licencias se establece por un plazo de diez años, renovables, a petición del licenciatario, como máximo por dos periodos adicionales de diez años. La transmisión de una licencia requerirá autorización administrativa previa (a diferencia de la normativa actual en materia de televisión que no permite la transmisión de la concesión).

El Anteproyecto contiene una serie de limitaciones a la titularidad simultánea de varias licencias de televisión y radio. Las limitaciones en materia de radio, son prácticamente las mismas que las contenidas en la normativa actual (Disposición Adicional Sexta de la Ley de Ordenación de Telecomunicaciones). Con respecto a las aplicables en materia de televisión, se mantiene la limitación a la tenencia de más de una licencia de televisión con ámbito de cobertura coincidente y a la participación significativa en más de una sociedad titular de una licencia de televisión con idéntico

ámbito de cobertura, siempre y cuando la suma de los canales difundidos por las televisiones afectadas sea superior a un determinado número de canales.

(iii) *Participación de extranjeros no comunitarios en el capital social*: La participación en el capital de las sociedades prestadoras del servicio de radio o televisión de personas nacionales de países que no sean miembros del Espacio Económico Europeo, no podrá superar directa o indirectamente el 25 por 100 del mismo, excepto por aplicación de lo dispuesto en los Tratados y Convenios de los que España sea parte, y, en su caso, del principio de reciprocidad.

(iv) *Emisión en cadena*: a diferencia de la normativa vigente, el Anteproyecto no contiene ninguna limitación a la emisión simultánea de la misma programación por distintas televisiones locales y/o autonómicas (la llamada "emisión en cadena").

#### 5.1.4.B. Radiodifusión Sonora

La normativa básica reguladora del servicio público de radiodifusión se contiene, fundamentalmente, en los artículos 25 (apartados 1, 2, 3 y 6), 26, 36.2 y Disposición Adicional Sexta de la LOT. Adicionalmente, la radiodifusión sonora en ondas métricas con modulación de frecuencia (FM), se encuentra regulada por el Real Decreto 946/2006, de 1 de septiembre de 2006, por el que se aprueba el Plan Técnico Nacional de Radiodifusión Sonora en Ondas Métricas con Modulación de Frecuencia (FM). Dicho Plan Técnico sustituye al aprobado en 1989, e incluye una planificación de 866 nuevas frecuencias para emisoras de radio privada en FM (ámbito local), distribuidas a lo largo de todo el territorio español. VOCENTO tiene la intención de presentarse a los concursos que se convoquen para la adjudicación de dichas frecuencias, no existiendo, en principio, ninguna limitación para que pueda resultar adjudicatario.

A diferencia de lo que ocurre en la televisión, en el ámbito de la radiodifusión sonora no está prevista una fecha a partir de la cual las emisoras de radio que actualmente emiten con tecnología analógica deban emitir en digital.

##### 5.1.4.B.1. Régimen Jurídico del Servicio de Radiodifusión Sonora: Onda Media y Frecuencia Modulada

a) *Título habilitante*: La prestación del servicio de radiodifusión sonora por particulares, en régimen de gestión indirecta, requiere previa concesión administrativa. En caso contrario, cabe la imposición de la sanción prevista en el apartado 5.1.4.A.1.f) (i) anterior. Estas concesiones se otorgan por un plazo de diez años, con prórroga sucesiva por periodos iguales, salvo en determinados supuestos tasados en la Ley.

VOCENTO está presente en el mercado de la radio en España a través de la cadena de radio que opera bajo la marca comercial "Punto Radio", y que integra emisoras de radiodifusión sonora en FM y AM distribuidas por la práctica totalidad del territorio nacional. De dichas emisoras, VOCENTO, a través de diversas sociedades participadas, es titular de 24 concesiones (todas ellas de FM). Con respecto a las restantes (43), y con la finalidad de emitir en aquellas demarcaciones en las que VOCENTO no cuenta con la correspondiente concesión, se han suscrito acuerdos de afiliación con diversas entidades titulares de concesiones para la explotación del servicio en dichas demarcaciones.

b) *Limitaciones al control simultáneo de diversas concesiones del servicio de radiodifusión sonora (aplicables con independencia de la tecnología utilizada, digital o analógica)*: Una misma persona física o jurídica no podrá, en ningún caso, controlar directa o indirectamente más del 50% de las concesiones administrativas del servicio de radiodifusión sonora terrestre que coincidan sustancialmente en su ámbito de cobertura. En todo caso, una misma persona física y jurídica, no podrá controlar más de cinco concesiones que tengan el mismo ámbito de cobertura. Asimismo, en el caso de que, dentro de una misma Comunidad Autónoma, existan diferentes demarcaciones en las que, por limitaciones técnicas, sólo tenga cobertura una concesión, ninguna persona física o jurídica podrá controlar, dentro de dicha Comunidad Autónoma, más del 40% de las referidas concesiones. Adicionalmente, ninguna persona física o jurídica podrá controlar directa o indirectamente más de un tercio del conjunto de las concesiones administrativas del servicio de radiodifusión sonora terrestre con cobertura total o parcial en el conjunto del territorio del Estado. Los referidos límites se aplicarán de forma independiente a las concesiones para la emisión con tecnología digital y a las concesiones para la emisión con tecnología analógica.

A la hora de contabilizarse los límites anteriores no se computarán las emisoras de radiodifusión sonora gestionadas de manera directa por entidades públicas.

c) Participación de extranjeros no comunitarios en el capital de sociedades concesionarias: La participación en el capital de las sociedades concesionarias de personas físicas o jurídicas residentes o nacionales de países que no sean miembros de la Unión Europea, no podrá superar el 25% del mismo, excepto en los supuestos en que pueda aplicarse el principio de reciprocidad.

d) Autorización previa para el cambio de la composición accionarial de la concesionaria y para la transmisión de la concesión: Cualquier modificación en la titularidad de las acciones, participaciones o títulos equivalentes de las sociedades concesionarias, así como las ampliaciones de capital cuando la suscripción de acciones o títulos equivalentes no se realicen en idéntica proporción entre los propietarios del capital social, deberá ser autorizada previamente por la Administración concedente. Asimismo, siempre que el adquirente reúna los requisitos legales, la concesión será transferible, previa autorización administrativa.

#### 5.1.4.B.2. Régimen Jurídico del Servicio de Radiodifusión Sonora Digital Terrestre

Su régimen jurídico viene establecido básicamente, además de la normativa señalada en el punto 5.1.4.B, por la Disposición Adicional Cuadragésimo Cuarta de la Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social y por el Real Decreto 1287/1999, de 23 de julio.

VOCENTO participa en E-Media (antes “Prensa Española de Radio por Ondas SA”) y en COMERADISA (constituída inicialmente como un consorcio entre “Corporación de Medios de Comunicación SA” y Telecinco) titulares cada una de una concesión administrativa para la explotación, en régimen de gestión indirecta, del servicio de radiodifusión sonora digital de ámbito nacional (una de las diez concesiones con desconexión territorial en el caso de E-Media y una de las dos sin desconexión en el caso de COMERADISA), otorgadas en virtud del Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de marzo de 2000 y de 24 de noviembre de 2000 respectivamente.

La explotación de estas concesiones deberá sujetarse al régimen jurídico descrito en los puntos a) a d) del apartado 5.1.4.B.1 anterior, en la medida en que resulte aplicable.

#### 5.1.4.C. Internet

VOCENTO desarrolla su actividad en el sector de Internet (B2C) y otros negocios de B2B principalmente a través de Sarnet, S.A.

El régimen jurídico del servicio de acceso a Internet se recoge, básicamente, en la Ley 32/2003, de 3 de noviembre, General de Telecomunicaciones (en adelante, LGTEL) y normativa de desarrollo. Con base en la citada normativa, no es necesaria la obtención de una licencia especial para la prestación de servicios de telecomunicaciones, bastando, para ello, la mera notificación a la Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones (“CMT”) y posterior inscripción en el Registro de Operadores de Redes y Servicios de Comunicaciones Electrónicas de la CMT.

Sarnet, S.A. (“Sarnet”) se encuentra inscrita en el Registro de Operadores de Redes y Servicios de Comunicaciones Electrónicas de la CMT, como entidad habilitada para la prestación del servicio de proveedor de acceso a Internet. Como tal, Sarnet está obligada al pago de una tasa anual equivalente al 1,25 por mil de los ingresos brutos de explotación derivados de la actividad de proveedor de acceso a Internet.

#### 5.1.5 Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad de la Sociedad

##### Creación de un grupo de prensa regional

La actual VOCENTO, S.A. tiene su origen en el periódico “El Pueblo Vasco” (año 1910) que luego devino en “El Correo Español – El Pueblo Vasco” (El Correo). A mediados de los años 40 se constituye

Bilbao Editorial, S.A. sociedad editora de *El Correo* quien en 1948 toma una participación en la sociedad editora de *El Diario Vasco* (Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A.).

La unión de las dos cabeceras vascas (El Correo y Diario Vasco) supone el principio de una estrategia encaminada a convertirse en un grupo de comunicación con presencia en otras provincias mediante la adquisición de periódicos de ámbito local, buscando con ello sinergias en contenidos (información nacional, internacional, cobertura de acontecimientos con el mismo equipo humano...), en la compra de materias primas y en la venta conjunta de espacios publicitarios. Uno de los criterios básicos de la expansión territorial es la adquisición de periódicos de gran audiencia y difusión en sus mercados. Como primer paso de la implantación de dicha estrategia en el año 1984 se invierte en Editorial Cantabria, S.A., sociedad editora de *El Diario Montañés*.

#### Periodo 1984-1995: Expansión y crecimiento regional. Entrada en nuevos negocios complementarios de la prensa escrita.

Durante el periodo comprendido entre 1984 a 1990 se toman participaciones en Área Editorial, S.A., sociedad promotora del lanzamiento del diario *Expansión* especializado en el mundo económico-empresarial, y en Espacio Editorial, S.A., editora del diario deportivo *Marca*. En 1995 se vendió la participación del 10% de la sociedad Recoletos Compañía Editorial, S.A. (compañía que resultó de la fusión, entre otras compañías, de Área Editorial, S.A. con Espacio Editorial, S.A.). En 1992, como complemento a su actividad principal en prensa local se adquiere una participación del 16% del capital de la compañía Taller de Editores, S.A. (en adelante TESA), hoy editora de suplementos de fin de semana, *XL Semanal*, *XL Semanal TV* y *Mujer Hoy*, entrando de esta manera en el negocio de los suplementos y revistas.

Asimismo, en este periodo se adquiere una participación mayoritaria en las sociedades editoras de 4 diarios regionales, *La Verdad* (Murcia), *Ideal* (Granada), *Hoy* (Extremadura) y *Sur* (Málaga), y se adquiere un 11% adicional en *El Diario Montañés*, con el que se alcanza un porcentaje mayoritario. Al final de este periodo (1993 y 1994) se adquieren participaciones mayoritarias en las sociedades editoras de los diarios *La Rioja*, *El Norte de Castilla* (Valladolid) y *El Comercio* (Asturias).

Por otro lado, en 1991, se toma el primer paso tendente a la separación de la actividad de impresión de la de edición de los periódicos, con la creación de la sociedad Bilbao Editorial Producciones, S.A.

Desde el año 1991, a través la sociedad Distribuciones Comecosa, S.L. (COMECOSA) se agrupan las distintas participaciones en diferentes sociedades distribuidoras regionales.

Asimismo, en 1992 se adquiere la mayoría del capital social de la compañía Publisal-Carat, S.A. (compañía de medios dedicada a la planificación y compra de espacios publicitarios que luego se convertiría en Mediasal 2000, S.A.) y se constituye Gratuitos de Corporación de Medios, S.A. para la edición de periódicos gratuitos.

En agosto de 1995 se lanza la edición digital de El Diario Vasco ([www.diariovasco.com](http://www.diariovasco.com)), siendo la primera de VOCENTO a la que se le irían sumando las de los demás diarios durante el resto del año 1995 y el año 1996.

#### Periodo 1996-1999: Diversificación inicial a otros medios de comunicación y expansión internacional.

Durante el periodo de 1996 a 1999 comienza la diversificación de las actividades de VOCENTO, aprovechando las sinergias de los medios de comunicación locales. Así, en 1996 se adquiere el 25% (porcentaje máximo permitido por la Ley), de Telecinco, a través de la sociedad Sotelcin, S.A. (actualmente la participación en Telecinco se mantiene a través de Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.L.), y se entra en el negocio de los servicios telefónicos (audiotex) a través de la sociedad Cotlan 900, S.A.

En 1997 se adquiere la mayoría del capital social de TESA, hasta alcanzar el 53,05% de su capital social y se impulsa el desarrollo del negocio de la distribución como actividad complementaria a la prensa local,

a través de las distintas sociedades participadas por COMECOSA, Beralan, S.A. en el País Vasco; Sector MD, S.L (a través de Beralan, S.A.) distribución a domicilio; y Cirpress, S.L. (distribución en Asturias).

En 1997 se constituye CMXXI Corporación de Medios, S.A. para gestionar los soportes publicitarios de VOCENTO a nivel nacional. Anteriormente, cada diario regional gestionaba su propia publicidad nacional.

En 1999 VOCENTO decide iniciar su expansión internacional y adquiere el 33,3% de la sociedad Compañía Inversora en Medios de Comunicación, S.A. (CIMECO), sociedad editora de los diarios La Voz del Interior y Diario los Andes, ambos en Argentina, primer y tercer diarios en cuanto a distribución en Argentina en las regiones de Córdoba y Mendoza.

#### Periodo 2000-2006: Consolidación en prensa y expansión del área audiovisual.

El periodo comprendido entre el año 2000 a 2006 es de crecimiento en las actividades tradicionales y es también un periodo de entrada en nuevos negocios, como en el campo de la producción de contenidos, el lanzamiento de las televisiones locales y del lanzamiento de la radio generalista.

En el área de Medios Impresos, es en este periodo, aprovechando las sinergias y complementariedades existentes, cuando en 2001 se produjo la fusión por absorción por Grupo Correo de Comunicación, S.A. de la sociedad Prensa Española, S.A., titular del diario ABC, creando el grupo español con mayor número de ejemplares distribuidos de prensa escrita diaria.

Asimismo, en 2004 se procedió al lanzamiento del diario, La Voz de Cádiz y de la revista Gala (que con fecha 30 de agosto de 2006 publicó su último número) y se ha procedido en 2006 a la adquisición de la mayoría del diario Las Provincias de Valencia.

En el área de televisión, el 18 de junio de 2002 comenzaron las emisiones de Net TV (Televisión Digital Terrestre), mientras que en 2005 le fue otorgado a SG Net TV el segundo canal de televisión digital terrestre el cual opera desde el 30 de noviembre de 2005 bajo la marca de Flymusic. En 2003 se produce la venta de un 12% del capital de Telecinco por un importe de 276 millones de euros, con unas plusvalías de 212 millones de euros.

Si bien la primera inversión en televisiones locales data de 1997 con la adquisición de una participación minoritaria en Teledonosti, es en 2004 cuando VOCENTO desarrolla su red de televisiones locales con la constitución de Punto TV.

Respecto a la producción y distribución de contenidos, es en 2004 a través de Veralia, S.A., cuando se toma una participación del 70% (63,7% de participación económica) en la productora de contenidos Grupo Europroducciones, S.A., adquiriéndose el 30% restante de su capital en 2006 (85,0% de participación económica). Asimismo, en 2005 se incrementó, desde un 30,0% inicial la participación en la productora de contenidos Bocaboca Producciones, S.L. hasta un 70,0% (59,5% de participación económica) y se ha adquirido una participación del 30% (25,5% de participación económica) en la también productora Grupo Videomedia, S.A., procediéndose igualmente a la desinversión del 24,0% en Árbol Producciones, S.A. Por último, en 2006 se ha procedido a la adquisición de un 66,7% (56,67% de participación económica) del capital de la distribuidora de películas de cine Tripictures, S.A.

En cuanto a la Radio, si bien VOCENTO operaba emisoras de radio con anterioridad al año 2004, fue en septiembre de ese año cuando, con el lanzamiento de Punto Radio, VOCENTO decide impulsar el área de actividad de radio que hasta dicha fecha se limitaba a la participación en emisoras que no emitían en cadena.

En el área de Internet, durante el ejercicio 2006 se ha procedido a la adquisición de portales clasificados que permiten actividades transaccionales (Ej.: Autocasión e Infoempleo) como complemento a las ediciones digitales de los diarios y revistas de VOCENTO que comenzaron a lanzarse en 1995.

En el año 2006 para potenciar el área de impresión, se ha invertido en una nueva planta de impresión en Elche a través de Localprint (véase apartado 5.2 siguiente).

## 5.2 Inversiones.

### 5.2.1 Descripción de las principales inversiones de la Sociedad por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro

A continuación se describen las principales inversiones de VOCENTO, a nivel consolidado, durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003 y hasta el 30 de junio de 2006, en miles de euros.

<b>ADICIONES DE INMOVILIZADO MATERIAL</b>	<b>30 de junio 2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	<b>NIIF</b>	<b>NIIF</b>	<b>NIIF PGC</b>	<b>PGC</b>
Terrenos y construcciones	637	-	2.436	2.253
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.962	4.335	8.514	6.053
Otro inmovilizado	4.030	7.616	3.275	3.288
Anticipos e inmovilizaciones en curso	1.020	1.261	994	1.340
<b>TOTAL</b>	<b>8.649</b>	<b>13.212</b>	<b>15.219</b>	<b>12.934</b>
<b>ADICIONES DE INMOVILIZADO INMATERIAL</b>				
Propiedad industrial y producciones cinematográficas	941	2.060	1.387	658
Aplicaciones informáticas	740	3.180	1.271	523
Derechos s/bienes en régimen de arrendam. Financiero				
Anticipos e inmovilizaciones en curso y otros	709	1.588	3	53
<b>TOTAL</b>	<b>2.390</b>	<b>6.828</b>	<b>2.661</b>	<b>1.234</b>
<b>TOTAL INMOVILIZADO MATERIAL E INMATERIAL</b>	<b>11.039</b>	<b>20.040</b>	<b>17.880</b>	<b>14.168</b>

Por área de negocio, las inversiones han sido las siguientes:

	<b>NIIF</b>		<b>NIIF-PGC</b>	<b>PGC</b>
	<b>JUNIO 2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
PRENSA REGIONAL	3.556	6.285	6.768	4.851
PRENSA NACIONAL	1.192	3.108	4.085	2.261
SUPLEMENTOS Y REVISTAS	133	146	78	247
<b>MEDIOS IMPRESOS</b>	<b>4.879</b>	<b>9.540</b>	<b>10.932</b>	<b>7.358</b>
TELEVISIÓN	471	1.258	1.284	2.713
RADIO	613	2.802	1.375	308
CONTENIDOS	2.015	1.344	1.686	0
<b>AUDIOVISUAL</b>	<b>3.099</b>	<b>5.404</b>	<b>4.345</b>	<b>3.021</b>
<b>INTERNET</b>	<b>1.362</b>	<b>1.329</b>	647	812
<b>OTROS NEGOCIOS</b>	965	1.183	1.397	2.614
<b>ESTRUCTURA Y OTROS</b>	734	2.585	558	363
<b>TOTAL</b>	<b>11.039</b>	<b>20.040</b>	17.879	14.168

Dentro del área de televisión, la mayoría de las inversiones se corresponden con el área de actividad de la televisión local y autonómica frente a la televisión nacional.

En cuanto a Internet, la mayoría de las inversiones se corresponde con el área de B2B.

A continuación se describen las principales inversiones de VOCENTO, durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003 y hasta el 30 de junio de 2006, en miles de euros.



<b><u>INMOVILIZADO FINANCIERO</u></b>	<b>Miles de Euros</b>			
	<b>30 de junio 2006 NIIF</b>	<b>2005 NIIF</b>	<b>2004 NIIF</b>	<b>2003 PGC</b>
Adquisición de filiales y empresas asociadas	118.319	47.907	37.773	12.427
Cobros por enajenación de activos financieros	(2.668)	(36.376)	(89.934)	(277.576)
<b>TOTAL</b>	<b>115.651</b>	<b>11.531</b>	<b>(52.161)</b>	<b>(265.149)</b>

Las cifras de la tabla precedente provienen directamente de los estados de flujos de tesorería.

**Año 2006:** Las altas de inmovilizado material e inmaterial en el ejercicio 2006 (hasta 30 de junio) ascienden a 11.039 miles de euros, siendo las más destacables:

- (i) En el área de Medios Impresos por importe de 4.879 miles de euros destacando las mejoras en las rotativas y la adquisición de equipos informáticos.
- (ii) En el área Audiovisual por importe de 3.099 miles de euros, destacando las inversiones realizadas en un nuevo centro emisor de Punto Radio, la remodelación de oficinas en Grupo Europroducciones, S.A., 580 miles de euros por los anticipos realizados por Tripictures, S.L. para la adquisición de derechos de películas, y 405 miles de euros de Bocaboca Producciones, S.L., correspondientes a activación de gastos de producciones cinematográficas y proyectos.
- (iii) En el área de Internet por importe de 1.362 miles de euros destacando la adquisición de nuevos locales y equipo informático realizada por Sarenet.
- (iv) En el área de Otros Negocios por importe de 965 miles de euros, destacan las mejoras realizadas en las rotativas de las plantas de impresión de Bilbao Editorial Producciones, S.L., y de Sociedad Vascongadas de Producciones, S.L.U.
- (ii) En el área de Estructura y Otros por importe de 734 miles de euros, destaca la adquisición de equipo informático y la implantación de aplicaciones informáticas.

**Año 2005:** Las altas de inmovilizado material e inmaterial en 2005 ascienden a 20.040 miles de euros, siendo las más destacables:

- En el área de Medios Impresos por importe de 9.540 miles de euros destacando la finalización de la remodelación de las oficinas centrales tanto de ABC como de Prensa Regional, como la adquisición de maquinaria para el mantenimiento de las rotativas y la implantación de aplicaciones informáticas en Diario El Correo y para la Prensa Regional.
- En el área Audiovisual por importe de 5.404 miles de euros, destacando la inversión en instalaciones técnicas para el desarrollo de Punto Radio, las adiciones (realización de producciones cinematográficas y compra de derechos sobre producciones cinematográficas) en Grupo Europroducciones y Bocaboca Producciones (sociedades productoras de contenidos) y la adquisición de una licencia de radio local en Aragón (que se adquiere a una sociedad no participada por VOCENTO).
- En el área de Nuevas Tecnologías por importe de 1.329 miles de euros, destacando la inversión en equipos informáticos realizada por Sarenet.
- En el área de Estructura y Otros por importe de 2.585 miles de euros, destacando las obras realizadas en las oficinas centrales de VOCENTO y la implantación de aplicaciones informáticas.

**Año 2004:** Las altas de inmovilizado material e inmaterial en 2004 ascienden a 17.879 miles de euros, debido principalmente a:

- En el área de Medios Impresos por importe de 10.932 miles de euros, destacando el inicio de la remodelación de las oficinas centrales de ABC y de la Prensa Regional así como la inversión en maquinaria para el tratamiento de las planchas de impresión y a la implantación de aplicaciones informáticas.
- En el área de Audiovisual por importe de 4.345 miles de euros, destacando la inversión para el desarrollo de Punto Radio en instalaciones técnicas y la integración de Grupo Europroducciones cuya inversión en formatos y producciones cinematográficas asciende a 1.342 miles de euros.
- En el área de Internet por importe de 647 miles de euros, destaca la inversión en equipos informáticos de Sarenet.
- En el área de Otros Negocios por importe de 1.397 miles de euros, fundamentalmente por la inversión para el mantenimiento de la planta de impresión de Bilbao Editorial Producciones, S.L.

**Año 2003:** Las altas de inmovilizado material e inmaterial en 2003 ascienden a 14.168 miles de euros, debido principalmente a:

- En el área Medios Impresos por importe de 7.358 miles de euros, siendo la inversión realizada por ABC por la remodelación de las oficinas centrales y la adquisición de maquinaria de mantenimiento de rotativas las más relevantes.
- En el área Audiovisual por importe de 3.021 miles de euros, destaca la inversión en las televisiones locales para sus instalaciones técnicas.
- En el área Otros Negocios por importe de 2.614 miles de euros, destaca la ampliación y mantenimiento de rotativas.

Las principales inversiones (a parte de las inversiones financieras) de VOCENTO se realizan en inmovilizados materiales, constituidos por las rotativas y demás maquinaria (sobre todo maquinaria de preimpresión y de cierre) necesaria para la impresión de los periódicos en el área de Medios Impresos de y Otros Negocios (Impresión). En cuanto a los activos inmateriales, destacan las inversiones en las producciones cinematográficas y los derechos sobre producciones cinematográficas en el área audiovisual.

En cuando a inversiones concretas, las más relevantes durante el periodo cubierto por la información financiera histórica han sido la remodelación de las oficinas de ABC con un importe de 1.823 miles de euros y el lanzamiento de Punto Radio, con un importe de 4.677 miles de euros.

En cuanto a las inversiones en inmovilizado financiero las más destacables en cada ejercicio han sido las siguientes:

**Año 2006:** En el mes de mayo de 2006, se adquirieron 12.000 acciones de la sociedad distribuidora de películas de cine Tripictures, S.A. representativas de un 60% de su capital social (66,67% sin contar con la autocartera que mantiene la sociedad), por un importe de 51.000 miles de euros.

En febrero de 2006 se adquirieron 15.992 acciones de Federico Doménech, S.A. (editora de Las Provincias, diario regional de Valencia) representativas del 21% del capital social, por un importe de 41.657 miles de euros, pasando a ostentar una participación del 57,42% y por tanto pasando a consolidar la sociedad por Integración Global. Con esta operación también se incrementa el porcentaje directo que VOCENTO mantiene en Taller de Editores, S.A. hasta el 76,04%.

En el mes de junio de 2006, se adquirió un 30% adicional de Grupo Europroducciones, S.A. alcanzando una participación del 100% en la misma, por un importe de 10.956 miles de euros.

En el mes de febrero 2006 se adquirió el 51% de la sociedad Circulo de Progreso, S.L., que ostenta la propiedad y gestión de la explotación del portal de Internet Infoempleo, por un importe de 7,4 millones de euros.

**Año 2005:** Adquisición en septiembre de 2005 de 5.148 participaciones sociales, representativas del 40% del capital social, de la productora de contenidos Bocaboca Producciones, S.L. por un precio de 10.502 miles de euros, en el que se incluye un importe de 7.281 miles de euros pagados al 31 de diciembre de 2005 y la estimación de dos ajustes al precio que recogen las posibles diferencias entre los resultados reales y estimados de Bocaboca Producciones, S.L. en los ejercicios 2005 y 2006. De estos ajustes, se pagó el primero en marzo de 2006 y debe abonarse el segundo en marzo de 2007. VOCENTO pasó a ostentar una participación del 70% (59,5% de participación económica de VOCENTO, S.A.).

En julio de 2005, VOCENTO adquirió una participación adicional equivalente al 11,77% del capital social de Editorial Cantabria, S.A., sociedad editora de El Diario Montañés, por un importe de 19.758 miles de euros.

Igualmente, en octubre de 2005, VOCENTO adquirió 2.433 acciones que representan un 30,01% del capital social de Grupo Videomedia, S.A. (25,51% de participación económica para VOCENTO), sociedad cabecera del Grupo Videomedia, productor de contenidos de televisión, por un importe de 10.717 miles de euros. De acuerdo con el contrato de compra de esta participación, en octubre de 2007 se procederá a ajustar el precio inicial pagado por la misma, que dependerá de la diferencia entre los resultados reales y estimados en los ejercicios 2005 y 2006.

Asimismo, VOCENTO adquirió el 75% y el 67,5% de las sociedades que operan emisoras de televisión local en Barcelona, Avista Televisió de Barcelona, S.L. (Urbe TV) y Comunicaset, S.L. (sin actividad en esta fecha) por un precio global de 3.750 miles de euros que cuentan con licencias de televisión digital de ámbito local

En el mes de abril, VOCENTO constituyó la sociedad Gala Ediciones, S.L. junto con otros accionistas al 50%, con el objetivo de desarrollar una nueva revista con la marca "Gala". El importe de la inversión ascendió a 3.900 miles de euros.

**Año 2004:** En el mes de julio, VOCENTO entró en el capital de Radio Publi, S.L. (sociedad que opera bajo el nombre comercial de Punto Radio) mediante una ampliación de capital suscrita íntegramente por el mismo por importe de 19.841 miles de euros, aproximadamente, ascendiendo su participación en ese momento al 71,04%. Posteriormente, en el mes de noviembre se da entrada en el capital a nuevos socios, por lo que el porcentaje final queda en el 63,66%.

Adquisición de un 40% adicional del capital social de la productora de contenidos Grupo Europroducciones, S.A. por importe de 19.500 miles de euros, aproximadamente, de manera que el porcentaje de participación que VOCENTO mantiene en esta sociedad asciende al 70% (59,5% de participación económica de VOCENTO, S.A. a través de Veralia), pasando a consolidarse por el método de integración global.

Asimismo, en 2004 se adquiere un 24,19% adicional de Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A. (sociedad editora de *El Diario Vasco*) por un importe de 15.400 miles de euros.

En enero de 2004, VOCENTO adquirió un 4% adicional capital social de Árbol Producciones, S.A. por un importe de 2.774 miles de euros, alcanzando una participación del 24%, produciéndose la venta del total de la participación en 2005.

**Año 2003:** Adquisición adicional desde un 57,22% hasta el 100% del capital social de Sociedad Gestora de Televisión Onda 6, S.A.U. (sociedad que opera una televisión local en Madrid) por un importe de 5.024 miles de euros, pasando a consolidarse por integración global.

En el mes de mayo de 2003, Taller de Editores, S.A. (sociedad editora de suplementos y revistas) adquiere acciones propias por el 5,36% de su capital social a los socios minoritarios por un importe de 4.511 miles de euros.

Adquisición de un 27% adicional del capital social de Pabellón de México, S.L. (sociedad que explota Sevilla TV) por importe de 1.839 miles de euros pasando a ostentar una participación del 51%, así como suscripción por importe de 376 miles de euros de tres ampliaciones de capital por un porcentaje mayor al

que se mantenía en ese momento, alcanzando un 54,87% y pasando a consolidarse por el método de integración global.

En cuanto a las bajas en Inmovilizado financiero, las más destacables en cada ejercicio han sido las siguientes:

**Año 2006:** La única venta significativa ha sido la participación en Prisma Publicaciones 2002, S.L. por un importe de 1.641 miles de euros.

**Año 2005:** Se vende la participación en Árbol Producciones, S.A. por un importe de 36 millones de euros.

**Año 2004:** Los cobros se producen principalmente por el ajuste al precio de la venta de la participación de Gestevisión Telecinco, S.A. realizada en el ejercicio anterior por un importe de 78.220 miles de euros, la venta de la participación en la central de medios Mediasal 2000, S.A., por un importe de 3.902 miles de euros, y las entradas de nuevos socios en el capital de Veralia Corporación de Productoras de Cine y Televisión, S.L. por un importe de 5.400 miles de euros.

**Año 2003:** Se vende un 12% de la participación en Gestevisión Telecinco, S.A. por un importe de 276 millones de euros tal y como se describe en el apartado 20.3.1.

La financiación de las inversiones se ha venido realizando por financiación bancaria y *Cash-flow* Operativo. Excepcionalmente y debido a la caja generada por la desinversión en Telecinco en 2003 (276 millones de euros), en el periodo cubierto por la información financiera histórica, se han financiado las mismas con tesorería y *cash flow* operativo (véanse los apartados 5.2.2, 5.2.3 y 10,5 siguientes).

#### 5.2.2 Descripción de las inversiones principales de la Sociedad actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente y el método de financiación;

La Sociedad no ha realizado un presupuesto de inversiones para el ejercicio 2006.

Hasta la fecha de registro del presente Folleto, VOCENTO ha invertido durante 2006 en inmovilizado material e inmaterial 11.039 miles de euros y en inmovilizado financiero por la adquisición de filiales y empresas asociadas un total de 118.319 miles de euros (incluyendo las inversiones descritas en el apartado 5.2.1. anterior) y tiene comprometidas inversiones para el ejercicio 2006 por importe de 5.898 miles de euros.

#### 5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes.

En el área de Televisión, VOCENTO tiene intención de presentarse a todos los concursos de TDT local-autonómico donde cuente con presencia periodística además de Barcelona y Madrid. A fecha de hoy sólo quedan por convocar los concursos autonómicos de Castilla y León y País Vasco, donde VOCENTO tenga intención de presentarse, sin que la presentación a dichas licitaciones vaya a requerir inversiones o gastos significativos ya que las licencias no se otorgan mediante subasta, por lo que no se ha de realizar pago alguno por su obtención. No obstante lo anterior, para el desarrollo de la televisión digital podría ser necesario destinar recursos financieros a la mejora de contenidos y a la ampliación del número de horas de programación que VOCENTO suministra a sus televisiones.

La migración a la tecnología digital no supondrá grandes inversiones para VOCENTO, ya que la principal inversión la han de realizar las empresas que ofrecen los servicios de transmisión de la señal, sin que VOCENTO deba de realizar ninguna inversión significativa. En este sentido, la migración a la tecnología digital podría conllevar un incremento en los gastos por el servicio de transmisión de la señal al tener que alcanzar una cobertura del 96% del territorio nacional, frente al 80% actual.

Asimismo, VOCENTO tiene previsto proceder a la venta de las participaciones sociales de Radiodifusión Torre S.L., que resultó adjudicataria de una concesión administrativa para la explotación en régimen de

gestión indirecta del servicio público de televisión digital terrestre con cobertura local en la demarcación de Torrent (Comunidad Valenciana).

En cuanto a la actividad de radio, VOCENTO no tiene previstas inversiones significativas, ya que la obtención de nuevas licencias, al igual que en el caso de la televisión, no tiene aparejados costes significativos, ya que las licencias no se otorgan en subasta, por lo que no es necesario realizar desembolso alguna por su obtención.

En relación con el área de Impresión la siguiente tabla muestra las inversiones comprometidas y aprobadas por el Consejo de Administración de las sociedades incluidas en esta área pero no realizadas a la fecha de registro de Folleto que se realizarán todas en 2006 salvo aproximadamente 259,5 miles euros en 2007 y 93,5 miles euros en 2008:

Miles de euros	Terrenos y edificios	Otros	Total
Sociedad Vascongada de Producciones, S.L.U.	0	2	2
Bilbao Editorial Producciones, S.L.U.	0	561	561
Printolid, S.L.U.	2.472	0	2.472
Comeco Impresión, S.L.U. (*)	2.863	0	2.863
<b>Total</b>	<b>5.335</b>	<b>563</b>	<b>5.898</b>

(\*) Destacar que Comeco Impresión, S.L.U. tiene un 100% de participación en cada una de las filiales.

La política de inversiones futuras se encaminará a tener una sociedad de impresión en aquellos mercados donde opera un periódico de VOCENTO, ya sea en sociedad con otros grupos editoriales, o en solitario para liberar de operaciones industriales al editor y maximizar la rentabilidad de la inversión en maquinaria.

En el año 2006, no están previstas inversiones significativas en el resto de áreas de actividad de VOCENTO salvo las aportaciones de capital indicadas en el apartado 10.5. Todas las inversiones futuras de VOCENTO, se adaptarán a la evolución del mercado, siendo por tanto flexibles en función de la situación de oferta y demanda para cada producto.

En cuanto a las opciones de compra y de venta que Vocento, S.A. o sus filiales tienen concedidas (véase el apartado 21.1.6 siguiente), habría que destacar lo siguiente:

Opciones de Compra. Vocento S.A. o filiales controladas por ésta, ostenta ciertas opciones de compra sobre sociedades en las que actualmente participa ejercitables en el periodo 2007-2011 y cuyo precio de ejercicio a la fecha de registro del presente Folleto no pueden ser calculados al depender de variables financieras futuras y de hechos futuros inciertos. En el supuesto que dichas opciones fueran todas ejercitadas y bajo la hipótesis de tomar como valor compañía el implícito en cada una de las adquisiciones que han dado lugar a dichas opciones de compra, el importe total ascendería a 31.300 miles de euros. Dicho importe podría variar sustancialmente de la cifra que finalmente satisfaga VOCENTO ya que dichas opciones puede que no se ejerciten o que ejercitándose se realicen a otros precios según metodologías de valoración actualmente acordadas y sobre la base de precios de mercado futuros.

Opciones de Venta. Accionistas de ciertas filiales participadas por VOCENTO, ostentan ciertas opciones de venta ejercitables en periodo 2007-2011 y cuyo precio de ejercicio ascendería a 112.700 miles de euros teniendo en cuenta para el cálculo de dicho importe las mismas consideraciones e hipótesis establecidas para las opciones de compra.

A la fecha de registro del presente Folleto no se ha aprobado plan de inversiones para el ejercicio 2007.

VOCENTO financiará sus inversiones futuras con la tesorería generada en las operaciones comunes. A 31 de diciembre de 2005 la liquidez disponible (222.092 miles de euros) y el límite de la financiación de Vocento, S.A. y Sociedades Holding (385.000 miles de euros) ascendía a 607.092 miles de euros. (ver apartado 10.5).

## 6. DESCRIPCIÓN DE VOCENTO

### 6.1 Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones de la Sociedad y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

#### 6.1.1 Introducción

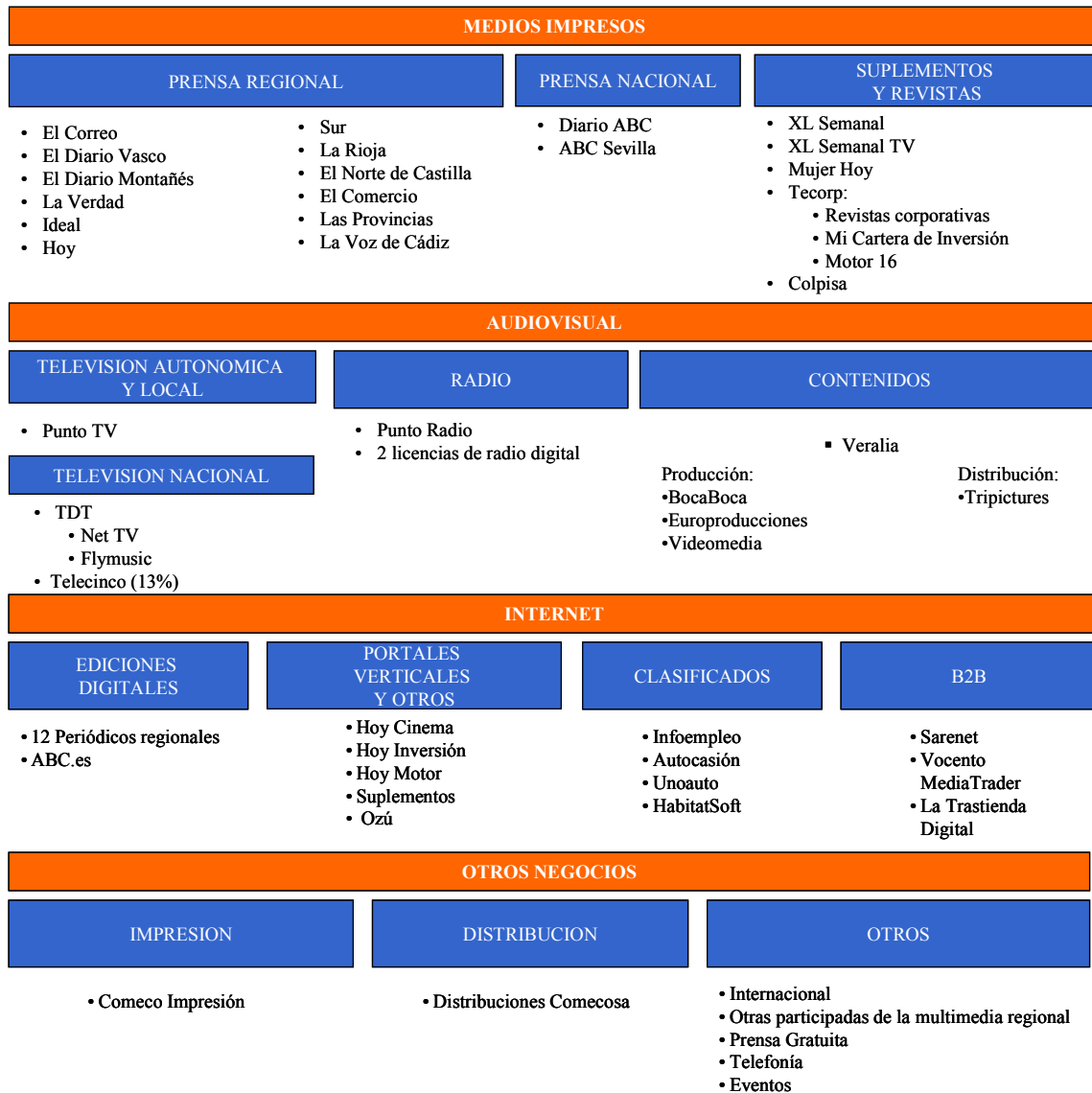
VOCENTO es un grupo de sociedades dedicado a las diferentes áreas que configuran la actividad en medios de comunicación.

A continuación, y exclusivamente a efectos de presentar las diferentes actividades que desarrolla y para un mejor entendimiento, se muestran gráficamente las áreas de actividad en las que opera VOCENTO.

Se hace constar que para presentar la información en el presente Folleto, la Sociedad ha modificado los criterios de segmentación respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2005 preparadas conforme a NIIF. Los cambios en los criterios de segmentación se han producido como consecuencia del cambio en la información de gestión que la Dirección de VOCENTO utiliza. Hasta 31 de diciembre de 2005 la información de gestión que se utilizaba incluía los segmentos de ABC, Multimedia Regional, Audiovisual, Distribución y Otros. Estos segmentos eran similares a la organización jurídica de VOCENTO, y en lo relativo a la multimedia regional conllevaba la óptica de incluir en cada multimedia las sociedades dependientes de la misma, es decir el periódico correspondiente, la edición digital, su radio local, su televisión local y su comercializadora. En la actualidad, y en gran parte debido a los crecimientos que se han producido en diversos mercados, la dirección de VOCENTO ha considerado que es más apropiado para sus evaluaciones de los riesgos y rendimientos de la empresa, preparar la información de gestión de acuerdo a las distintas líneas de actividad definidas, que suponen los segmentos de Medios Impresos, Audiovisual, Internet, Otros Negocios y Estructura y Otros, y así presentar todos los periódicos, todas las ediciones digitales, todas las televisiones locales, etc., asignados a cada línea de actividad citada. Está previsto que en las cuentas anuales para el ejercicio 2006 y ejercicios siguientes se presente la información financiera por segmentos conforme a lo expuesto en el presente Folleto.

En relación con la forma de presentar la información contemplada en este Folleto, los auditores de la Sociedad han emitido un informe especial de revisión de los estados de flujos de efectivo e información financiera por segmentos (incluye información relativa a la segmentación que se presenta en este Folleto referido a los ejercicios 2003 y 2004 conforme a PGC) y un informe de revisión limitada a 30 junio 2006 (incluye información relativa a la segmentación que se presenta en este Folleto para los ejercicios 2004, 2005 y 30 junio 2006 conforme a NIIF).

Las actividades englobadas en cada una de las áreas de actividad de VOCENTO, así como la fuerza comercial integrada que gestiona la publicidad de las mismas se muestran en el cuadro siguiente:



La siguiente tabla muestra de forma resumida la aportación de cada una de las áreas de actividad en ingresos, EBITDA y Resultado de Explotación sobre el resultado de los ejercicios 2005, 2004 y 2003, así como a 30 de junio de 2006.

Miles de EUR	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var 05/04	2004	2003	% Var 04/03	Ene- Jun 06	Ene- Jun 05	% Var Jun
<b>Ingresos Brutos</b>									
Medios Impresos	599.805	559.298	7,2%	557.439	527.747	5,6%	316.897	310.769	2,0%
Audiovisual	64.836	31.919	103,1%	31.280	8.024	289,8%	44.822	30.439	47,3%
Internet	25.247	20.019	26,1%	19.917	16.826	18,4%	20.297	11.961	69,7%
Otros Negocios	188.204	193.302	-2,6%	192.846	186.370	3,5%	110.726	95.203	16,3%
Estructura y Otros <sup>1</sup>	-83.638	-86.099	-2,9%	-87.564	-91.206	-4,0%	-59.357	-40.358	47,1%
<b>Ingresos Total</b>	<b>794.454</b>	<b>718.440</b>	<b>10,6%</b>	<b>713.919</b>	<b>647.761</b>	<b>10,2%</b>	<b>433.386</b>	<b>408.015</b>	<b>6,2%</b>
<b>EBITDA</b>									
Medios Impresos	124.984	127.594	-2,0%	129.227	114.169	13,2%	72.430	67.395	7,5%
Audiovisual	-11.410	-12.666	-9,9%	-11.504	-3.075	274,2%	-15.088	-3.532	327,1%
Internet	3.893	2.356	65,2%	2.645	918	188,1%	2.566	1.799	42,7%
Otros Negocios	9.718	12.504	-22,3%	14.160	16.005	-11,5%	6.760	5.439	24,3%
Estructura y Otros <sup>1</sup>	-17.995	-21.023	-14,4%	-15.386	-13.722	12,1%	-10.926	-13.548	-19,4%
<b>EBITDA Total</b>	<b>109.191</b>	<b>108.766</b>	<b>0,4%</b>	<b>119.141</b>	<b>114.296</b>	<b>4,2%</b>	<b>55.743</b>	<b>57.553</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Margen EBITDA</b>									
Medios Impresos	20,8%	22,8%		23,2%	21,6%		22,9%	21,7%	
Audiovisual	-17,6%	-39,7%		-36,8%	-38,3%		-33,7%	-11,6%	
Internet	15,4%	11,8%		13,3%	5,5%		12,6%	15,0%	
Otros Negocios	5,2%	6,5%		7,3%	8,6%		6,1%	5,7%	
Estructura y Otros <sup>1</sup>	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		n.a.	n.a.	
<b>Margen EBITDA Total</b>	<b>13,7%</b>	<b>15,1%</b>		<b>16,7%</b>	<b>17,6%</b>		<b>12,9%</b>	<b>14,1%</b>	
<b>Rdo. Explotación</b>									
Medios Impresos	110.811	111.992	-1,1%	113.572	94.954	19,6%	65.186	60.293	8,1%
Audiovisual	-16.157	-15.770	2,5%	-14.923	-4.764	213,2%	-18.711	-5.156	262,9%
Internet	3.075	1.313	134,1%	1.548	-467	-431,7%	1.832	1.386	32,2%
Otros Negocios	2.380	3.732	-36,2%	5.224	7.103	-26,4%	3.041	1.762	72,5%
Estructura y Otros <sup>1</sup>	-19.071	-22.112	-13,8%	-16.790	-14.906	12,6%	-11.579	-14.064	-17,7%
<b>Rdo. Explotación Total</b>	<b>81.037</b>	<b>79.155</b>	<b>2,4%</b>	<b>88.630</b>	<b>81.921</b>	<b>8,2%</b>	<b>39.769</b>	<b>44.221</b>	<b>-10,1%</b>
<b>Margen Rdo. Explotación</b>									
Medios Impresos	18,5%	20,0%		20,4%	18,0%		20,6%	19,4%	
Audiovisual	-24,9%	-49,4%		-47,7%	-59,4%		-41,7%	-16,9%	
Internet	12,2%	6,6%		7,8%	-2,8%		9,0%	11,6%	
Otros Negocios	1,3%	1,9%		2,7%	3,8%		2,7%	1,9%	
Estructura y Otros <sup>1</sup>	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		n.a.	n.a.	
<b>Margen Rdo. Explotación Total</b>	<b>10,2%</b>	<b>11,0%</b>		<b>12,4%</b>	<b>12,6%</b>		<b>9,2%</b>	<b>10,8%</b>	

<sup>1</sup> Incluye las eliminaciones interárea que surgen por operaciones de ventas internas y/o prestación de servicios producidos entre las diferentes áreas de actividad de VOCENTO, como resultado de la operativa y modelo de negocio del grupo (Ver sección 6.1.6 para más detalle).



La siguiente tabla muestra la aportación a los ingresos consolidados y al EBITDA consolidado de cada una de las áreas de actividad:

	NIIF		PGC		NIIF	
	2005	2004	2004	2003	Ene-Jun 06	Ene-Jun 05
<b>Aportación Ingresos brutos</b>						
Medios Impresos	75,5 %	77,8%	78,1%	81,5%	73,1%	76,2%
Audiovisual	8,2%	4,4%	4,4%	1,2%	10,3%	7,5%
Internet	3,2%	2,8%	2,8%	2,6	4,7%	2,9%
Otros Negocios	23,7%	26,9%	27,0%	28,8%	25,5%	23,3%
Estructura y Otros	(10,5%)	(12,0%)	(12,3%)	(14,1)%	(13,7)%	(9,9%)
<b>Aportación a EBITDA</b>						
Medios Impresos	114,5%	117,3%	108,5%	99,9%	129,9%	117,1%
Audiovisual	(10,4%)	(11,6%)	(9,7%)	(2,7%)	(27,1%)	(6,1%)
Internet	3,6%	2,2%	2,2%	0,8%	4,6%	3,1%
Otros Negocios	8,9%	11,5%	11,9%	14,0%	12,1%	9,5%
Estructura y Otros	(16,5%)	(19,3%)	(12,9%)	(12,0%)	(19,6%)	(23,5%)

Para un mayor detalle de la evolución de los ingresos y EBITDA por área de negocio ver el apartado 9.2 siguiente.

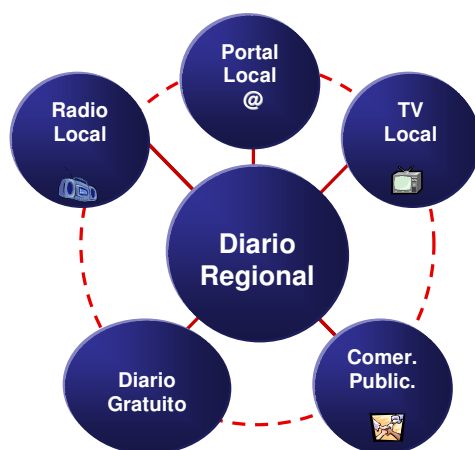
La siguiente tabla muestra la distribución de los ingresos consolidados de los ejercicios 2003, 2004 y 2005 y de los semestres finalizados a 30 de junio de 2005 y 30 de junio de 2006 por tipo de ingresos.

	NIIF		PGC		NIIF	
	2005	2004	2004	2003	Ene-Jun 06	Ene-Jun 05
Venta de Ejemplares	33,8%	36,5%	36,8%	38,5%	30,8%	33,1%
Venta de Publicidad	44,7%	45,4%	45,6%	46,5%	45,4%	44,9%
Otros Ingresos(*)	21,6%	18,1%	17,6%	15,0%	23,8%	22,0%
<b>Ingresos de Explotación</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

(\*) Incluye venta de promociones, servicios de impresión y distribución, producción de contenidos y otros.

### Estrategia

VOCENTO aspira a consolidarse como uno de los mayores grupos multimedia en medios de comunicación, combinando su presencia nacional con su enfoque local a través de una gestión integrada que le permita generar sinergias en todos sus negocios. Para ello, VOCENTO pretende desarrollar la capacidad de explotar toda la audiencia potencial de su ámbito de influencia a través de la implementación de una estrategia multimedia, cimentada sobre el dominio o presencia significativa, según el caso, del mercado de cada cabecera regional, tal y como se recoge gráficamente a continuación. Esta estrategia multimedia, que tiene también por objeto reforzar la actividad editora, se construye sobre cada cabecera regional a la que se suma, un canal de televisión local y una emisora de radio local integrada en cadena con Punto Radio como emisora nacional, la edición digital del periódico y, en ciertas localidades, un periódico gratuito de información general. La intención de VOCENTO es desarrollar, cuando sea factible, la estrategia multimedia en aquellas regiones en las que opera un diario regional.



La comercialización de la publicidad local de esta completa oferta mediática se cede a la comercializadora local, responsable de la comercialización de todos los medios de VOCENTO en su ámbito de cobertura. Por lo que respecta a la publicidad nacional, esta se encuentra cedida en exclusiva a CMXXI que, en coordinación con la comercializadora local, le permite establecer una tarifa de publicidad de manera conjunta para todos los soportes regionales.

Este enfoque multimedia integrado supone para VOCENTO sinergias tanto en materia de ingresos como de costes. En lo que a ingresos se refiere, las sinergias se pueden dividir en varios apartados:

- Derivadas tanto de la comercialización conjunta de la publicidad nacional desde CMXXI como por la comercialización local conjunta de los medios locales y de los suplementos con cobertura agregada de zonas de influencia de varios periódicos.
- Procedentes de operaciones de venta de promociones coordinadas centralmente, que permiten tanto optimizar la logística de las mismas, como aprovechar las capacidades que facilitan el volumen de operaciones de los 13 periódicos integrados en los Medios Impresos (12 periódicos regionales y ABC).
- Aprovechamiento coordinado de los recursos y contenidos periodísticos para una mayor cobertura.
- Potenciación de la oferta editorial mediante los suplementos y revistas editados por TESA, comunes a los diarios de VOCENTO, ofertando a los clientes paquetes publicitarios conjuntos en los distintos medios en los que participa VOCENTO y aprovechando su segmentación geográfica.

En relación a los costes, mencionar lo siguiente:

- Coordinación editorial y aprovechamiento de los recursos editoriales con la elaboración de contenidos comunes (Ej.: internacional, economía, nacional, suplementos) así como la puesta a disposición, para el aprovechamiento compartido de todos los contenidos generados en cada una de las redacciones de los periódicos, incluso realizando páginas completas. Adicionalmente, se planifica de forma coordinada la cobertura de eventos o acontecimientos relevantes (Ej.: Mundiales de Fútbol, Campeonatos de Europa, Formula 1, etc.).
- Desde la estructura corporativa se realizan acuerdos globales para la adquisición de los principales productos, materias primas y servicios relevantes (Ej. papel, planchas, tintas, energía, auditoría, inversión en equipos, etc.).

## 6.1.2 Área de Medios Impresos

El área de actividad de Medios Impresos se fundamenta en tres negocios diferenciados tal como se detalla a continuación:

MEDIOS IMPRESOS			
PRENSA REGIONAL		PRENSA NACIONAL	SUPLEMENTOS Y REVISTAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>• El Correo</li> <li>• El Diario Vasco</li> <li>• El Diario Montañés</li> <li>• La Verdad</li> <li>• Ideal</li> <li>• Hoy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sur</li> <li>• La Rioja</li> <li>• El Norte de Castilla</li> <li>• El Comercio</li> <li>• Las Provincias</li> <li>• La Voz de Cádiz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diario ABC</li> <li>• ABC Sevilla</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• XL Semanal</li> <li>• XL Semanal TV</li> <li>• Mujer Hoy</li> <li>• Tecorp: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Revistas corporativas</li> <li>• Mi Cartera de Inversión</li> <li>• Motor 16</li> </ul> </li> <li>• Colpisa</li> </ul>

La siguiente tabla muestra un resumen de los diferentes segmentos integrados dentro de Medios Impresos con el detalle en concepto de Ingresos, EBITDA y Resultado de Explotación de lo que aportan al total del área de actividad en los ejercicios 2005, 2004 y 2003 así como a 30 de junio de 2006.

Miles de EUR	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var 05/04	2004	2003	% Var 04/03	Ene-Jun 06	Ene-Jun 05	% Var Jun
Prensa Regional	344.095	313.214	9,9%	312.720	295.195	5,9%	192.422	173.413	11,0%
Prensa Nacional	203.153	197.482	2,9%	195.519	185.343	5,5%	98.092	111.376	-11,9%
Suplementos y Revistas	77.388	71.685	8,0%	71.682	69.191	3,6%	40.719	38.257	6,4%
Eliminaciones <sup>1</sup>	-24.831	-23.083	7,6%	-22.482	-21.982	2,3%	-14.336	-12.276	16,8%
<b>Ingresos Total</b>	<b>599.805</b>	<b>559.298</b>	<b>7,2%</b>	<b>557.439</b>	<b>527.747</b>	<b>5,6%</b>	<b>316.897</b>	<b>310.769</b>	<b>2,0%</b>
Prensa Regional	95.615	89.209	7,2%	89.332	82.392	8,4%	53.971	51.187	5,4%
Prensa Nacional	17.283	27.577	-37,3%	29.003	19.730	47,0%	11.548	10.593	9,0%
Suplementos y Revistas	12.086	10.808	11,8%	10.892	12.048	-9,6%	6.911	5.615	23,1%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>EBITDA Total</b>	<b>124.984</b>	<b>127.594</b>	<b>-2,0%</b>	<b>129.227</b>	<b>114.169</b>	<b>13,2%</b>	<b>72.430</b>	<b>67.395</b>	<b>7,5%</b>
Prensa Regional	27,8%	28,5%		28,6%	27,9%		28,0%	29,5%	
Prensa Nacional	8,5%	14,0%		14,8%	10,6%		11,8%	9,5%	
Suplementos y Revistas	15,6%	15,1%		15,2%	17,4%		17,0%	14,7%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen EBITDA Total</b>	<b>20,8%</b>	<b>22,8%</b>		<b>23,2%</b>	<b>21,6%</b>		<b>22,9%</b>	<b>21,7%</b>	
Prensa Regional	89.335	82.785	7,9%	82.877	75.654	9,5%	50.613	47.995	5,5%
Prensa Nacional	9.630	18.765	-48,7%	20.191	7.714	161,8%	7.784	6.809	14,3%
Suplementos y Revistas	11.846	10.442	13,4%	10.503	11.587	-9,4%	6.788	5.490	23,7%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>Rdo. Explotación Total</b>	<b>110.811</b>	<b>111.992</b>	<b>-1,1%</b>	<b>113.572</b>	<b>94.954</b>	<b>19,6%</b>	<b>65.186</b>	<b>60.293</b>	<b>8,1%</b>
Prensa Regional	26,0%	26,4%		26,5%	25,6%		26,3%	27,7%	
Prensa Nacional	4,7%	9,5%		10,3%	4,2%		7,9%	6,1%	
Suplementos y Revistas	15,3%	14,6%		14,7%	16,7%		16,7%	14,3%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen Rdo. Explotación Total</b>	<b>18,5%</b>	<b>20,0%</b>		<b>20,4%</b>	<b>18,0%</b>		<b>20,6%</b>	<b>19,4%</b>	

<sup>1</sup> Las principales eliminaciones se producen: a) por las ventas de suplementos (XL Semanal, XL Semanal TV y Mujer Hoy) que TESA realiza a la Prensa Regional y a ABC, y b) por los ingresos derivados de la venta y reparto de suscripciones entre los diferentes periódicos de VOCENTO.

Los ingresos del área de actividad de Medios Impresos representaron un 75,5% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005 y el EBITDA un 114,5% del EBITDA consolidado.

Por su parte, los ingresos del área de Medios Impresos correspondientes al primer semestre de 2006 representan un 73,1% de los ingresos consolidados de VOCENTO correspondientes a dicho periodo y el EBITDA un 129,9% del EBITDA consolidado de VOCENTO.

Durante el ejercicio 2005, los ingresos del área de Medios Impresos se han obtenido principalmente de tres fuentes: la venta de ejemplares (36,9%), la publicidad (50,0%); y otros ingresos (principalmente ingresos por promociones, por patrocinios y, en su caso, por servicios de impresión realizados a otros periódicos) (13,2%). A 30 de junio de 2006 las ventas de ejemplares representan el 34,7% de los ingresos de áreas, la publicidad el 52,5% y otros ingresos el 12,8%.

#### Factores Clave del Negocio

- Venta de ejemplares:

VOCENTO considera que la venta de ejemplares durante los últimos años se ha visto influenciada por los siguientes factores:

- El sector de los medios impresos es un mercado maduro, estable y altamente concentrado, teniendo la concentración más incidencia en la prensa nacional que en la regional. Existen fuertes barreras de entrada para editores con escasa o nula presencia en aquellas áreas geográficas en las que no opera. Es de especial relevancia las fuertes barreras de entrada para los diarios de prensa nacional en aquellos mercados en los que la prensa regional está fuertemente implantada.
- La difusión de los diarios impresos de información general se ha visto afectada negativamente por la aparición de nuevos medios de información, como la prensa gratuita, Internet (a través de los diarios on-line) efecto que se ha mitigado por la propia edición digital del periódico impreso. Si bien esta tendencia de reducción de la difusión parece tener mayor incidencia en la prensa nacional que en la prensa regional.
- La evolución negativa de la difusión se ha combatido por los diferentes editores, además de por un incremento en los ingresos publicitarios, a través de los siguientes medios:
  - El aumento de la actividad promocional en la industria de la prensa escrita en los últimos años, que ha influido positivamente en la venta los periódicos, si bien se empieza a percibir cierto agotamiento del efecto que las promociones han tenido en el pasado, por lo que las mismas pueden dejar de ser rentables para los editores.
  - Potenciación de las suscripciones frente a la compra del diario en quioscos, con el efecto positivo que las mismas tienen en los editores, pues se asegura la venta del diario durante el plazo de la suscripción, se cobra por adelantado la venta de los diarios, y se maximiza la frecuencia de compra permitiendo conocer y gestionar al lector.
  - Mayor enfoque local, a través de una política de ediciones adecuada en términos de coste a los ejemplares, que permite mostrar una mayor cercanía con el lector y proporciona una mayor estabilidad a la evolución de las ventas de ejemplares.
- La incorporación de lectores de prensa diaria depende de factores tan distintos como, la percepción de los lectores de la línea editorial del periódico en función de su propia ideología, el ciclo económico del país, mayor énfasis en los aspectos locales y sensación de cercanía con el lector, formación cultural de los lectores, etc.
- Los precios de cabecera, si bien en el pasado la demanda se ha mostrado relativamente inelástica respecto al precio de cabecera, en el panorama informativo actual y teniendo en cuenta el nivel de precios actual, se prevé que pudiera generar comportamientos de mayor elasticidad que en el pasado.

- Cierta estacionalidad en las ventas, produciéndose una disminución en la venta de ejemplares durante los meses de verano y un incremento en las ventas durante los fines de semana, especialmente los domingos. En relación con la prensa nacional y regional, durante los fines de semana tiene a incrementarse la venta de prensa nacional, mientras que la prensa regional es más vendida de lunes a viernes.
- Venta de Publicidad
  - Los ingresos publicitarios han tenido históricamente carácter cíclico, que en general ha estado vinculado a la situación económica del país. Esta tendencia se acentúa especialmente en la publicidad nacional, frente a la publicidad local, que en el pasado ha demostrado ser menos volátil, con una mayor estabilidad y con menor vinculación al ciclo económico. Consecuencia de lo anterior, es que los medios impresos que tienen mayor dependencia de la publicidad nacional, esto es, los diarios nacionales de información general (ABC), son más dependientes del ciclo económico que los diarios regionales, en los que el porcentaje de publicidad local es superior al de la publicidad nacional.
  - El precio de la publicidad del sector depende de la posición de mercado. De este modo, el líder de mercado disfruta de una posición “premium” en términos de ingresos publicitarios, existiendo un efecto multiplicador cuanto mayor es la distancia respecto al inmediato competidor.

Las tarifas de publicidad se revisan anualmente teniendo en consideración la evolución de la economía y, muy especialmente, del Índice de Precios al Consumo, así como la evolución de la audiencia y el CPM<sup>1</sup> (este último, solo a efectos de la publicidad nacional). Adicionalmente, para la elaboración de las tarifas se tienen en cuenta los distintos ámbitos de distribución del periódico así como los distintos formatos a los que puede acceder el cliente (página completa, robapágina<sup>2</sup>, doble columna, media página, faldón, cuarto de página, pie, módulo<sup>3</sup>, etc...). Los precios de la publicidad nacional, por tener un ámbito de cobertura mayor que la regional, son superiores a los de la publicidad regional.

La mayoría de los periódicos que opera VOCENTO disfrutan de una posición de mercado con una holgada distancia de su más inmediato competidor, lo que permite disfrutar de la prima de ingresos publicitaria mencionada anteriormente.

- Un posicionamiento estratégico multimedia proporciona una capacidad de generación de audiencia incremental que permite ser rentabilizada a través de ingresos publicitarios. La comercialización conjunta de todos los medios en el ámbito nacional da lugar a la generación de sinergias significativas y a un atractivo y amplio abanico de tarifas conjuntas para el anunciante.
- Si bien, como se ha mencionado anteriormente, existe una tendencia a la baja en la difusión de los diarios de información general impresos como consecuencia de la aparición de los diarios on-line, el *target* publicitario de la prensa escrita es más atractivo para los anunciantes que el lector de prensa digital, puesto que tienen un perfil de edad diferente, con mayor poder adquisitivo.
- Costes:
  - Por su importancia en la cuenta de resultados, cabe destacar el coste de personal. VOCENTO realiza gran parte de la cobertura informativa con personal propio, aprovechando las sinergias que le proporciona estar presente en los diferentes medios y el aprovechamiento de la cobertura informativa a través de todos sus medios.

---

<sup>1</sup> CPM: coste de acceder a mil lectores (impacto).

<sup>2</sup> Robapágina: Anuncio que mide menos de una página y que impide que por su tamaño otro anuncio se publique en la misma página.

<sup>3</sup> Módulo: Anuncio que equivale a la unidad mínima de medida de una página.

- En el área de prensa, además del personal laboral de plantilla de cada empresa, y debido a las especiales características de la profesión periodística, existe la figura del colaborador o *freelance*, que de manera puntual proporciona contenidos para los medios impresos, en función de su especialización en una determinada materia, área de conocimiento o zona geográfica. Están vinculados a la empresa mediante relación mercantil. El número de personas relacionadas con VOCENTO mediante esta modalidad contractual es limitado y varía en función de las necesidades informativas o la estructura organizativa de cada medio.
- Otro factor clave y característico de la industria, tanto por su peso específico en la cuenta de resultados, como por la evolución del mismo, es el coste del papel que tradicionalmente ha mostrado un comportamiento cíclico. La capacidad de compra de VOCENTO en aspectos concretos y la capacidad de compra agregada ha permitido a VOCENTO ser competitivo en costes y en márgenes. En el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2005, el gasto de papel supuso un 15,6% del total de gastos de explotación y un 12,7% de los ingresos del área de Medios Impresos de VOCENTO en dicho periodo.

#### 6.1.2.1 Prensa Regional

Los ingresos del área de actividad de Prensa Regional ascendieron a 344.095 miles de euros en el ejercicio 2005 y el EBITDA a 95.615 miles de euros, representando, respectivamente, un 43,3% de los ingresos consolidados de VOCENTO para dicho ejercicio y un 87,6% del EBITDA consolidado de VOCENTO.

A 30 de junio de 2006 los ingresos de Prensa Regional han ascendido a 192.422 miles de euros, lo que supone un 44,4% de los ingresos consolidados de VOCENTO para dicho periodo y un EBITDA de 53.971 miles de euros que representa un 96,8% del EBITDA consolidado de VOCENTO.

La constitución, en 2004, y el crecimiento del diario La Voz de Cádiz ha sido la causa fundamental del incremento de los ingresos así como la entrada en el perímetro de consolidación de la sociedad editora de diarios Las Provincias al adquirir una participación mayoritaria en febrero de 2006.

En 2005 los ingresos de los periódicos regionales se obtuvieron de tres fuentes: La venta de publicidad (50,5%); la venta de ejemplares (39,0%); y otros ingresos (promociones realizadas por los periódicos, trabajos de impresión para terceros realizados por periódicos que aún no tienen externalizada su planta de impresión y otros ingresos varios) (10,5%). A 30 de junio de 2006, los ingresos se reparten en 36,4% venta de publicidad, 51,9% venta de ejemplares y 11,7% otros ingresos.

##### a) Descripción de la actividad

El área de actividad la integran los 12 diarios regionales que se mencionan en la tabla siguiente:

Periódico	Participación directa/indirecta	Presencia en provincias / CCAA	Año de fundación*
El Correo	100,00%	País Vasco y La Rioja	1.910
El Diario Vasco	75,81%	Guipúzcoa y Vizcaya	1.934
El Diario Montañés	85,91%	Cantabria	1.902
La Verdad	97,61%	Murcia, Albacete y Alicante	1.903
Ideal	98,20%	Granada, Jaén y Almería	1.932
Hoy	97,07%	Extremadura	1.933
Sur	87,82%	Málaga	1.937
La Rioja	58,92%	La Rioja	1.889
El Norte de Castilla	76,49%	Castilla y León	1.856
El Comercio	51,46%	Asturias	1.878
Las Provincias	57,42%	Valencia	1.866
La Voz de Cádiz	100,00%	Cádiz	2.004

\* El año de fundación no se corresponde con el año de incorporación al perímetro de VOCENTO. (Véase el apartado 5.1. anterior).

El contenido de los 12 diarios regionales de VOCENTO ha variado mucho desde el comienzo de sus actividades. En la actualidad, el contenido de los diarios de VOCENTO es el siguiente:

(i) Información de carácter general: nacional, internacional, economía, deportes, etc.;

(ii) Información local: Cada diario edita diferentes ediciones dirigidas a lectores de un ámbito geográfico muy concreto, siendo este uno de los principales aspectos distintivos respecto al resto de oferta en diarios, puesto que ofrecen al lector noticias de su más próximo ámbito geográfico (pueblo/zona de la ciudad, etc.). Con esta política de ediciones locales se consigue una mejor segmentación geográfica, mejorando la oferta informativa adaptada a las necesidades del lector local, optimizándose el concepto de proximidad y la oferta de publicidad a los anunciantes locales;

(iii) Información especial y suplementos: Los diferentes diarios de VOCENTO realizan suplementos o ediciones especiales sobre temas diversos y con distinta periodicidad (i.e. anuarios, guías, almanaques, publicaciones segmentadas) que se incorporan al diario en distintos días de la semana. Asimismo, los diarios editan secciones centradas en diferentes segmentos, ya sea por industria (extras de motor, especiales de construcción, salud, tecnología, etc.), por eventos especiales (feria de muestras regionales, fiestas regionales, procesiones de semana santa), o por nicho social ((i.e. “la Chuleta”, gratuito universitario que se edita mensualmente y cuyo público objetivo son los universitarios). Igualmente, los diarios de VOCENTO editan suplementos de deportes, cultura, ocio, universidad, salud, trabajo, economía, etc.

Adicionalmente, determinados diarios regionales editan diarios gratuitos que complementan a la edición de pago. El Correo edita el diario gratuito de información general *El Nervión*, Sur edita el periódico gratuito en inglés *Sur in English* y Las Provincias edita el diario gratuito *El Micalet*.

Cabe destacar, en el periodo analizado, el importante desarrollo de la actividad promocional de VOCENTO, que en línea con la tendencia general del mercado, ha desarrollado una intensa actividad promocional. La evolución en el tiempo del ingreso por promociones varía significativamente en función del precio de la promoción o artículo elegido, así como del éxito de la misma. Con el transcurso del tiempo la efectividad de la actividad promocional ha ido disminuyendo, con el consiguiente perjuicio para los editores, dejando de ser rentable (ver apartado 9.2 siguiente).

En cuanto a su impresión, con la excepción de El Correo y La Rioja que se imprimen, en su práctica totalidad, por Comeco, en la planta de la sociedad Bilbao Editorial Producciones, S.L., y El Diario Vasco que se imprimen por Sociedad Vascongadas de Producciones, S.L. (ver “Otros Negocios” apartado 6.1.5.1. Impresión), el resto de diarios se imprimen por cada una de las sociedades editoras de los mismos.

La cobertura de las noticias se realiza a través de: (i) periodistas y fotógrafos empleados de la sociedad editora correspondiente, (ii) periodistas y fotógrafos colaboradores, (iii) noticias adquiridas a agencias de terceros (Efe, AP, France Press, Reuters, GECASport...), y (iv) noticias adquiridas a Colpisa, agencia de noticias de VOCENTO, con una cobertura regional importante.

En cuanto a los profesionales, debe mencionarse que existen periodistas de VOCENTO que colaboran en diversos medios (prensa, televisión, radio, etc.) siendo habitual que se produzcan sinergias de coordinación entre los diversos medios, existiendo la figura del Coordinador Multimedia.

La línea de actuación de VOCENTO en el área de Prensa Regional pasa por mantener, en su caso, las actuales posiciones dominantes en los mercados regionales en los que está presente (9 de 12) así como incrementar la rentabilidad de los mismos. La mejora de la rentabilidad se materializaría tanto por la gestión del negocio actual, como mediante el aprovechamiento de todas las sinergias potenciales en los conceptos de ingresos (i.e. tarifas publicitarias, promociones) y en los conceptos de gastos (i.e. central de compras de papel, tintas, contenidos), así como por el desarrollo de nuevas líneas de negocio, apoyadas en el conocimiento del mercado local (i.e. nuevas publicaciones y productos, eventos, ferias).

Asimismo, es objetivo de VOCENTO incrementar su presencia en los mercados regionales en otros medios distintos al de prensa, con el desarrollo de medios que tienen un mayor potencial de crecimiento (radio, televisión, portales locales de Internet y prensa gratuita). Esta mayor presencia se materializa en un incremento de las audiencias por agregación de los distintos medios locales, lo que permitiría rentabilizar publicitariamente las audiencias multimedia. A fin de aprovechar las sinergias comentadas, el desarrollo de estos medios se basa, en gran medida, en la coordinación con la sociedad editora de dicho mercado regional.

b) Datos de la actividad

*Difusión y audiencia*

Del total mercado de prensa diaria impresa, en 2005 los diarios regionales en circulación en España tuvieron una cuota aproximada del 48,8% sobre el total mercado de prensa diaria (fuente OJD).

La difusión promedio agregada de los 11 periódicos regionales de VOCENTO (sin incluir Las Provincias) durante el 2005 ascendió a 488.373 ejemplares lo que posiciona a VOCENTO como el mayor editor de prensa regional con una cuota del 24,8% del mercado de prensa regional (fuente OJD).

La tabla siguiente muestra la evolución de la difusión media diaria<sup>1</sup> y audiencia<sup>2</sup> de los periódicos regionales de VOCENTO durante los últimos 3 años, así como a 30 de junio de 2006 y 2005:

	Difusión					Audiencia (En miles)				
	1S 2006	1S05	2005	2004	2003	3ac2005	3ac2004	3ac2003	2ac2006	2ac2005
El Correo	119.227	126.283	124.843	126.148	128.007	592	544	549	558	585
El Diario Vasco	86.281	88.941	89.259	90.162	91.499	324	322	312	307	337
El Diario Montañés	38.645	39.148	40.060	40.062	40.037	201	219	196	185	211
Ideal	33.447	33.566	34.015	34.543	35.685	171	189	215	202	169
La Verdad	40.078	39.019	40.125	40.528	40.223	268	266	287	268	271
Hoy	24.262	25.559	25.474	25.765	26.033	151	169	193	166	156
Sur*	34.629	36.413	36.501	38.124	38.719	206	212	191	224	201
La Rioja	17.062	17.052	17.003	17.208	17.006	85	93	92	89	85
El Norte de Castilla	37.293	39.589	39.008	38.955	38.850	252	266	242	234	250
El Comercio*	27.397	28.114	28.055	28.308	28.058	193	175	193	180	186
La Voz de Cádiz*	11.315	15.212	14.030	15.172	0	37	-	-	31	0
<b>Subtotal</b>	<b>469.636</b>	<b>488.896</b>	<b>488.373</b>	<b>494.975</b>	<b>484.117</b>	<b>2.480</b>	<b>2.455</b>	<b>2.470</b>	<b>2.444</b>	<b>2.451</b>
Las Provincias <sup>1</sup>	42.830	44.098	43.872	42.921	43.095	185	194	163	181	197
<b>Total</b>	<b>512.466</b>	<b>532.994</b>	<b>532.245</b>	<b>537.896</b>	<b>527.212</b>	<b>2.665</b>	<b>2.649</b>	<b>2.633</b>	<b>2.625</b>	<b>2.648</b>

Fuente difusión: OJD3 Nota: Todos los datos de los periódicos están certificados al 30 de diciembre y 30 de junio en su caso (1S- 1Semestre de 2006), excepto aquellos que aparecen con asterisco cuyas actas a 30 de Junio de 2006 están pendientes de control; Fuente audiencia: EGM<sup>4</sup> y EGM Prensa - 2º acum 06.

<sup>1</sup> VOCENTO ha obtenido la mayoría del capital social del diario Las Provincias (57,42%) en febrero de 2006, consolidándose sólo desde ese momento por integración global.

De la tabla precedente se desprende que los diarios de mayor difusión son El Correo, cuya difusión supone un 23,3% sobre la total difusión de los diarios regionales de VOCENTO en 2005 y El Diario Vasco, que supone un 16,9% en ese mismo periodo.

Como puede verse en la tabla anterior, la difusión del conjunto de diarios regionales de VOCENTO se incrementó en más de 10.000 ejemplares en 2004 respecto a 2003, (pasando de 484.117 ejemplares en 2003 a 494.975 en 2004 sin contar la difusión del diario Las Provincias).

<sup>1</sup> Difusión Media Diaria: Número medio de ejemplares vendido en un día.

<sup>2</sup> Audiencia (Diarios): Se considera audiencia de un diario a las personas que manifiestan haber leído ese diario en el día de ayer.

<sup>3</sup> Oficina de Justificación de la Difusión: (en adelante OJD), se trata de un organismo independiente que certifica la difusión anual de los medios escritos. Los medios solicitan la certificación a OJD de forma voluntaria, entregando a dicha oficina una declaración de la tirada y ventas realizadas. La OJD audita dichos datos y entrega certificado de las cifras definitivas, haciéndose públicas. OJD también audita el número de páginas visitadas y el número de visitas de sitios web a través de su división "ojdwww".

<sup>4</sup> EGM (Estudio General de Medios) Estudio de la audiencia de los diferentes medios de comunicación elaborado por la Asociación para la Investigación de los Medios de Comunicación(AIMC). El EGM presenta la información de la siguiente manera: (i) 1ª Ola: datos de febrero a marzo del año al que estén referidos; (ii) 2ª Ola: datos de abril a mayo del año al que estén referido; (iii) 3ª Ola: datos de octubre a noviembre del año al que estén referido; (iv) 1ª Acumulada (ac) (año móvil): datos desde abril del año anterior a marzo del año al que estén referidos; (v) 2ª Acumulada (ac) (año móvil): datos desde abril del año anterior a marzo del año al que estén referidos; y (vi) 3ª Acumulada (ac) (año móvil): datos desde febrero a noviembre del año al que estén referidos.



La difusión en 2005 frente a 2004 disminuyó en algo más de 5.000 ejemplares, un (-1%) en 2005 respecto a 2004, computando los 12 diarios que opera VOCENTO. No obstante, la difusión descendió a 488.373 ejemplares, es decir una reducción de 6.602 ejemplares (-1,3%), en 2005 sin contar con la difusión del diario Las Provincias.

La difusión de los diarios de prensa diaria regional de VOCENTO en el periodo junio 2005 a junio 2006 ha disminuido en un 3,2% (en esta cifra no se incluye la difusión del Diario La Voz de Cádiz ni la de Las Provincias, que no estaban en el perímetro de consolidación en el primer semestre de 2005).

La caída de la difusión se debe principalmente a la entrada en el mercado de otros medios de comunicación (prensa gratuita, ediciones digitales de los diarios, etc.) y a la menor eficacia de las promociones en la venta de ejemplares. Asimismo y como motivo más concreto, la disminución de la difusión en 2005 del periódico regional Sur, es debida a la entrada de competidores en la prensa de pago en la región, así como el lanzamiento agresivo de periódicos gratuitos. Igualmente, en la Voz de Cádiz el comportamiento de la difusión se debilita en 2005 fundamentado en la ralentización de las campañas de lanzamiento y promoción realizadas con motivo del nacimiento del periódico en septiembre de 2004.

Las cuotas de audiencia y difusión por ámbito geográfico, de los periódicos regionales de VOCENTO sobre diarios de información general (regionales y nacionales) de pago son las siguientes:

Periódico	Mercado relevante	Audiencia 3ac.2005 (%)	Audiencia 2ac. 2006 (%)	Difusión 2005 (%)
El Correo	Vizcaya y Álava	65,95%	68,60%	79,81%
El Diario Vasco	Guipúzcoa	71,32%	79,00%	88,66%
El Diario Montañés	Cantabria	72,83%	72,00%	69,47%
La Verdad	Murcia	56,88%	58,90%	53,59%
Ideal	Granada, Jaén y Almería	38,08%	39,10%	36,19%
Hoy	Extremadura	57,41%	60,40%	48,92%
Sur	Málaga	57,58%	60,40%	43,13%
La Rioja	La Rioja	60,00%	64,20%	63,26%
El Norte de Castilla	Castilla y León	21,58%	21,20%	19,91%
El Comercio	Asturias	26,70%	24,20%	24,10%
Las Provincias	Comunidad Autónoma Valenciana	15,55%	15,10%	17,88%
La Voz de Cádiz	Cádiz	10,63%	7,90%	18,18%

Fuente: Difusión: OJD Actas En-Dic 05 certificadas; Audiencia: EGM 3 ac. 2005 y EGM Prensa - 2ª ac. 2006.

Nota: Existen periódicos que, por razones diversas, no permiten que sus datos sean auditados por OJD. Por esta razón las poblaciones sobre las que se calculan las cuotas de mercado por OJD y EGM son distintas, pudiendo haber más competidores en EGM, al ser una encuesta. Los datos del OJD son auditados mientras los del EGM son muestrales con lo que puede existir un margen de error. Adicionalmente, la distribución rural-urbana de las ventas de los periódicos también afecta a los datos de cuotas ya que hay un distinto índice de multilectura en las ciudades y el ámbito rural.

### Ingresos

Sin perjuicio de una descripción más detallada de los factores que afectan a los ingresos en el apartado 9.2. del presente Folleto, la tabla siguiente muestra los ingresos obtenidos por los diarios de Prensa Regional de VOCENTO durante los tres últimos ejercicios, así como a 30 de junio de 2006.

(Millones de euros)	2005	2004	2003(*)	jun 2006
El Correo	84,7	78,0	74,0	45,3
El Diario Vasco	53,2	48,5	46,3	26,6
El Diario Montañés	28,3	27,0	24,8	14,2
La Verdad	31,0	29,4	27,4	16,6
Ideal	26,6	22,6	22,8	13,8
Hoy	16,5	15,9	15,7	8,4
Sur	36,6	33,3	30,0	18,4
La Rioja	13,7	12,7	11,9	7,5
El Norte De Castilla	27,2	25,5	24,1	14,1
El Comercio	19,8	18,8	18,2	10,2
La Voz de Cádiz	6,5	1,5	0,0	3,6
Las Provincias (*)	0,0	0,0	0,0	13,7
<b>Total</b>	<b>344,1</b>	<b>313,2</b>	<b>295,2</b>	<b>192,4</b>

(\*) Datos 2003 según Plan General Contable.

(\*\*) Las Provincias en 2003 y 2004 se contabilizaban por el método de puesta en equivalencia, ver apartado 20.7.

El margen de EBITDA de la Prensa Regional de VOCENTO en su conjunto fue del 27,8% en 2005, del 28,5% en 2004 y del 27,9% en 2003. Asimismo, el margen sobre el EBITDA durante el primer semestre de 2006 ha sido del 28,0%.

### Distribución

A continuación se muestra cómo se distribuyeron los diferentes diarios que forman parte del área de Medios Impresos regionales durante 2005:

Cabecera	DISTRIBUCIÓN		
	Quioscos	Suscripciones individuales	Otros canales*
El Correo	90%	4%	6%
El Diario Vasco	95%	1%	4%
El Diario Montañés	89%	3%	8%
La Verdad	78%	8%	14%
Ideal	70%	18%	12%
Hoy	72%	15%	13%
Sur	81%	5%	14%
La Rioja	73%	19%	8%
El Norte de Castilla	68%	21%	11%
El Comercio	86%	6%	8%
Las Provincias	83%	3%	14%
La Voz de Cádiz	79%	8%	13%

Fuente: OJD 2005

\* Referido principalmente a "Venta en bloque" (según definición de OJD son los ejemplares vendidos a personas físicas, empresas o entidades no profesionales de la distribución de prensa y que son redistribuidos por éstas por un procedimiento definido, estable, verificable y que garantice la entrega a los destinatarios finales i.e. líneas aéreas, hoteles, etc.) "Suscripciones Colectivas" (según definición de OJD la contratada a razón de dos o más ejemplares por número y que se remite a destinatarios distintos de quien ha efectuado el pago i.e. entidades financieras) y "Gratuitos".

De acuerdo a la estrategia definida, existe actualmente una política activa en la captación de suscripciones individuales que está provocando que la tendencia anual refleje una mejora paulatina de incremento de dichas suscripciones individuales. Dicha estrategia permite alcanzar una mayor estabilidad en la cifra de difusión, así como explotar el conocimiento del cliente mejorando de esta forma la rentabilidad del mismo. El crecimiento experimentado en las suscripciones individuales en 2005 en comparación con 2004 de los periódicos regionales ascendió al 18,7%, y al 16,3% en los 6 primeros meses del año.

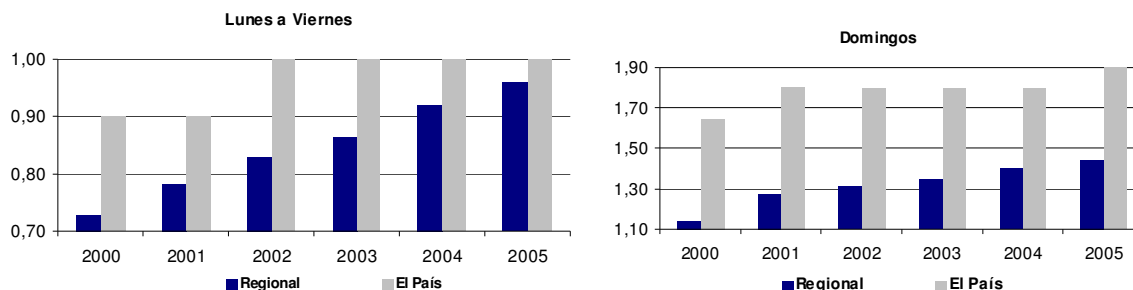
El precio de venta de los diarios bajo la modalidad de suscripción es inferior que el precio que paga el lector que adquiere el diario en el quiosco. El editor con la modalidad de venta por suscripción se asegura la venta del diario durante el plazo de duración de la suscripción, ya que, además, se cobra por adelantado. La oferta de suscripciones varía adaptándose a las necesidades del lector pudiendo ser estas de periodicidad mensual, semestral o anual.

La distribución se realiza mayoritariamente a través de empresas en las que participa VOCENTO (ver "Otros Negocios" apartado 6.1.5.2. Distribución), salvo la distribución a suscriptores de Hoy y de El Norte de Castilla que la realizan empresas de ámbito local.

### Precio

En cuanto al precio de las cabeceras, para el periodo de lunes a viernes se observa una reducción en el diferencial de precios entre El País y los periódicos de VOCENTO que ha pasado del 18,9% en 2000 al 4,1% en 2005 debido a un mayor crecimiento de éstos (2,1% tasa anual acumulada compuesta 2000-2005 en el caso de El País y 5,6% en los periódicos regionales). Por lo que respecta al precio de cabecera en domingo, este ha seguido una tendencia similar a la del precio de lunes a viernes apreciándose, no obstante, una importante diferencia de precio, estando los periódicos de VOCENTO en domingo, sustancialmente por debajo de los precios de cabecera de El País aunque este diferencial se ha reducido

(el descuento ha pasado del 30,9% en 2000 hasta el 23,9% en 2005), por un mayor incremento de sus precios (2,9% y 4,9% tasa anual acumulada compuesta 2000-2005 en el País y los periódicos regionales respectivamente).



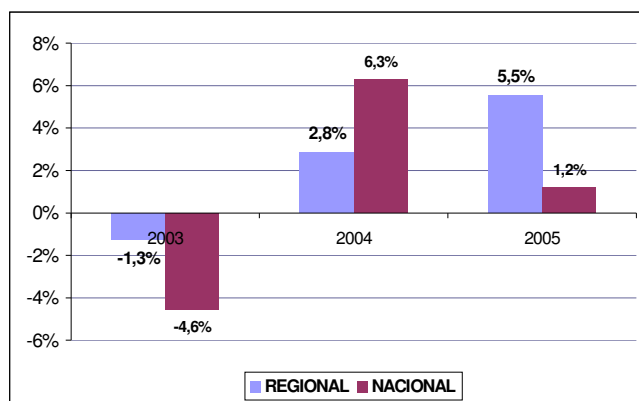
Fuente: OJD (datos de periódicos regionales no ponderados por difusión) y elaboración propia

### Publicidad

De la inversión publicitaria total en diarios en 2005 (1.666 millones de euros), los diarios regionales representan el 60,4%, lo que implica un crecimiento del 4,9% respecto a 2004 hasta los 1.007 millones de euros. En 2004 el peso de los diarios regionales sobre el total de la inversión publicitaria en diarios alcanzó el 60,6%. (Infoadex).

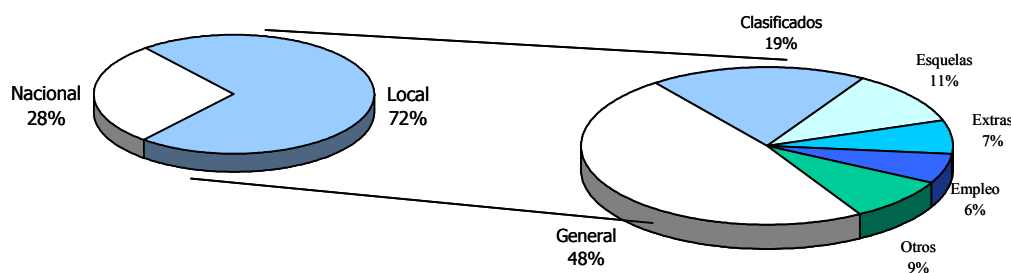
Dentro de la publicidad local cabe distinguir los anuncios generales, anuncios clasificados, esquelas, extras comerciales y oferta de empleo, que por su carácter local proporcionan una mayor estabilidad a los ingresos frente al comportamiento más cíclico de la publicidad nacional. Históricamente cuando la publicidad nacional se ha visto afectada por el ciclo económico, la publicidad local se ha comportado sustancialmente mejor. Detrás de este comportamiento hay dos explicaciones, por un lado el mercado local es mucho menos cíclico que el de publicidad nacional, estando la inversión más atomizada, y porque la actividad de suplementos especiales comerciales permite impulsar los ingresos publicitarios.

Como se ha mencionado anteriormente, la publicidad nacional está más condicionada por los ciclos económicos, mientras que la publicidad local se muestra menos volátil a los cambios negativos de ciclo. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de los ingresos publicitarios de los diarios nacionales respecto a los regionales:



Fuente: Infoadex

A continuación se detalla la distribución de los ingresos por publicidad en los diarios regionales de VOCENTO en el año 2005:



Fuente: Elaboración propia

En cuanto a la imputación de los ingresos por publicidad, las comercializadoras de publicidad de VOCENTO son retribuidas por parte de cada medio mediante un esquema de retribución fijo y variable distinto para cada medio (prensa, Internet, radio, televisión) que cubre los costes de la actividad de comercialización dejando un margen mínimo, tendente a cero.

### c) Perfil

El 50,62% de los lectores de los periódicos regionales de VOCENTO se encuentran en la franja de edad de entre los 20 y los 44 años. La mayoría de los lectores, un 60,66%, son hombres. En cuanto a su lugar de residencia, un 58,55% de los lectores residen en ciudades con más de 50.000 habitantes, y por lo que se refiere a la clase social, el 72,89% de los lectores se encuentran en el segmento de clase media-media, media-alta y alta. Por lo que respecta a formación, el 52,67% de los lectores tiene estudios medios o superiores.

Cabe destacar el atractivo target comercial que genera el perfil del lector de prensa regional, especialmente en lo que respecta al poder adquisitivo de los lectores de VOCENTO. (Fuente: EGM 2ac 2006)

Cabecera	% entre 20 y 44 años	% hombres / mujeres	% con estudios medios o superiores	% residentes en ciudades de más de 50.000 habitantes	% de clase social media-media, media-alta y alta
El Correo	47,87	56,01/43,99	59,95	57,73	76,77
El Diario Vasco	46,95	55,78/44,22	59,4	39,9	76,78
El Diario Montañés	48,46	57,37/42,63	55,61	51,01	74,15
La Verdad	55,82	68,25/31,75	54,9	63,79	76,25
Ideal	58,43	63,34/36,66	52,41	48,42	73,96
Hoy	58,19	63,49/36,51	47,57	36,8	67,68
Sur	53,47	65,6/34,4	51,68	67,07	70,91
La Rioja	50,19	55,72/44,28	49,27	59,15	70,08
El Norte de Castilla	52,26	61,69/38,31	52,04	61,57	62,46
El Comercio	46,63	61,75/38,25	52,73	76,9	72,91
Las Provincias	44,03	62,84/37,16	53,23	49,44	80,35
La Voz de Cádiz	45,09	56,03/43,97	43,29	90,84	72,35

#### 6.1.2.2. Prensa Nacional (ABC)

Los ingresos del área de actividad de Prensa Nacional ascendieron a 203.153 miles de euros en el ejercicio 2005 y el EBITDA a 17.283 miles de euros, representando un 25,6% y un 15,8% de los ingresos y del EBITDA consolidado, respectivamente.

A 30 de junio de 2006 los ingresos de Prensa Nacional han ascendido a 98.092 miles de euros, lo que supone un 22,6% de los ingresos consolidados de VOCENTO para dicho periodo y un EBITDA de 11.548 miles de euros, que representa un 20,7% del EBITDA consolidado de VOCENTO.

Los ingresos de ABC se obtienen principalmente de tres fuentes, repartiéndose en 2005 de la forma siguiente: venta de publicidad: 44,4%; venta de ejemplares: 34,8%; y otros ingresos (incluye principalmente los ingresos por la venta de productos y artículos promocionados (libros, coleccionables,

etc.) así como otros conceptos de ingresos varios como trabajos de impresión y patrocinios, entre otros): 20,8%. En el periodo que concluye el 30 de junio de 2006, los ingresos de ABC se han repartido de la forma siguiente: 32,5% Venta de publicidad; 48,8% Venta de ejemplares y 18,6% Otros Ingresos.

a) Descripción de la actividad

El diario ABC se fundó el 1 de enero de 1903 por Don Torcuato Luca de Tena, como una revista ilustrada de periodicidad semanal que se convirtió en diario en 1905. Supuso una novedad en el panorama periodístico de principios del siglo XX tanto por el nombre, como por el formato, pero muy especialmente por la utilización habitual de material gráfico.

Como consecuencia de la fusión entre Grupo Correo de Comunicación S.A. y Prensa Española S.A., el 31 de diciembre de 2001, el socio mayoritario de la sociedad pasó a ser VOCENTO S.A. (denominación que sustituyó a la de Grupo Correo Prensa Española), constituyendo Diario ABC S.L., y sus filiales, el área de prensa escrita nacional de los medios impresos de VOCENTO. Los entonces accionistas de Prensa Española S.A. recibieron en la fusión un 21% del capital social de VOCENTO, S.A. Como consecuencia de la fusión, los accionistas de VOCENTO suscribieron un pacto de accionistas que afecta, entre otros aspectos al mantenimiento de la línea editorial de ABC, nombramiento y cese de su editor y director, etc. (para más información véase el apartado 21.2.8. siguiente).

ABC es el tercer diario nacional de España por número de ejemplares vendidos (Fuente OJD actas certificadas enero – diciembre 2005) y una referencia en la historia de España del siglo XX, por su influencia política, intelectual, cultural y social.

ABC cuenta en la actualidad con 9 ediciones: Madrid, Sevilla, Toledo, Castilla-León, Cataluña, Comunidad Valenciana, Galicia, Canarias y resto España. Además de la edición madrileña donde es el segundo periódico más vendido (fuente: OJD 2005), destaca la edición de ABC en Sevilla, donde es el periódico más vendido (fuente: OJD 2005), que con una antigüedad de 77 años, y con unas señas de identidad independientes, así como una amplia cobertura informativa de Andalucía y, especialmente, de Sevilla le sitúan más como periódico regional que nacional. ABC es, según datos de OJD, el periódico más vendido en la capital andaluza y gracias al arraigo en su zona, se convierte en el periódico de referencia en su ámbito de cobertura. Cuenta con una redacción propia que elabora páginas específicas para esta edición.

Entre la oferta de ABC, y sin perjuicio de los suplementos que son comunes a los periódicos de VOCENTO y que se venden inseparablemente con los mismos, cabe destacar la realización de suplementos semanales específicos como son: “ABCD las Artes y las Letras”, “Nuevo Trabajo” (suplemento económico), “Inmobiliario” y “Madrid 360” (suplemento de ocio), entre otros, que se publican semanalmente en distintos días de la semana.

Al igual que en la prensa regional, en los últimos años se ha venido realizando una fuerte campaña de venta de promociones para mejorar la venta de los diarios nacionales.

La redacción central del periódico reside en Madrid, que es donde se elabora el cuerpo general del diario, mediante un sistema informático interconectado con las diferentes redacciones. Desde cada una de las redacciones regionales se pueden producir páginas completas para la edición común. Adicionalmente, en éstos centros regionales es donde se elaboran los cuadernillos de información regional.

Cabe destacar que dentro de la mencionada política de obtención de sinergias, desde la redacción de ABC se pone a disposición del resto de los periódicos de VOCENTO gran cantidad de información susceptible de ser utilizada por los mismos. Igualmente, se planifica de forma coordinada la cobertura de diferentes eventos (i.e. Mundiales, Formula 1, etc.).

Desde junio de 2005 se ha comenzado a comercializar una edición de ABC en México, distribuyéndose principalmente en México D.F. y Monterrey. Este proyecto se ha puesto en marcha con la colaboración de un importante socio editorial de la zona, Milenio S.A. de C.V. constituyéndose la sociedad Milenio ABC, S.A. de C.V. con una participación del 51% Milenio S.A. de C.V. y 49% Diario ABC, S.L. Las ventas de

ejemplares aún están en proceso de consolidación y en junio de 2006 ya se alcanzan los 950 ejemplares de venta media diaria.

b) Datos de la actividad

Difusión y audiencia

La tabla siguiente refleja la difusión media diaria y el número de lectores del diario ABC durante los últimos años:

<b>Año</b>	<b>Difusión. Ejemplares</b>	<b>Audiencia Lectores</b>
2003	266.818	802.000
2004	276.915	903.000
2005	278.166	840.000
1S 2006	254.706(*)	809.000

Fuente: OJD Actas En-Dic 2003/05 y primer semestre 2006 certificadas EGM 3ac 2003-05 y EGM Prensa 2ac 2005/06

(\*) En el mercado de la prensa escrita la comparación de la difusión media diaria de un semestre frente a la evolución de un año completo puede resultar distorsionada por la existencia de factores tales como el número de promociones que se realicen en cualquiera de los periodos semestrales y por la estacionalidad de la venta base (ventas sin efecto promocional), por lo que la comparativa debe de realizarse entre periodos equivalentes (semestrales con semestrales o anuales con anuales).

La disparidad entre el aumento de la difusión y la disminución de la audiencia en los ejercicios 2004 y 2005 puede explicarse por dos razones principales: por un lado, los datos de difusión son una media de los 12 meses de los datos certificados de todo el universo de ejemplares de ODJ y los datos de audiencia son estadísticas acumuladas de tres olas febrero-marzo, abril-mayo y octubre-noviembre. Por otro lado, en 2005 hubo un importante esfuerzo en promociones que contribuyeron a mejorar la difusión pero con efecto diferente en la audiencia.

Los motivos del descenso de la difusión (un 12% entre junio 2005 y junio 2006) hay que buscarlos en la aparición de nuevos medios de información no tradicionales (Internet, prensa gratuita etc.), los tradicionales (radio y televisión) que suponen una fuente de información gratuita como alternativa a la información de pago como es la prensa escrita, también como consecuencia de la mayor competencia de un cuarto diario nacional con mayor presencia en Madrid (La Razón), y en el menor efecto que han tenido las promociones que se han llevado a cabo por el diario.

La siguiente tabla muestra en porcentajes la audiencia y difusión de los diarios nacionales más leídos de España durante los últimos años.

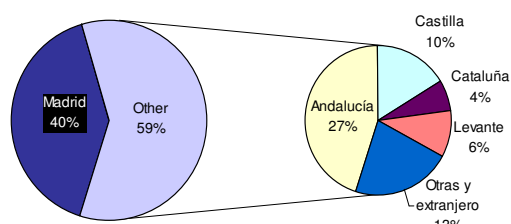
	ABC					El País				
Miles	1S06	1S05	2005	2004	2003	1S06	1S05	2005	2004	2003
<b>Audiencia</b>	809	839	840	903	802	1.970	2.186	2.048	2.155	1.941
<b>Difusión</b>	254,7	289,6	278,2	276,9	266,8	453,9	490,6	453,6	469,2	440,2
	El Mundo					La Razón				
Miles	1S06	1S05	2005	2004	2003	1S06	1S05	2005	2004	2003
<b>Audiencia</b>	1.269	1.400	1.342	1.314	1.169	400	449	448	458	375
<b>Difusión</b>	333,1	322,0	314,6	308,7	286,7	144,4	136,6	140,1	145,2	141,2

Fuente: Audiencia EGM 3ac 2005-2003 y EGM Prensa 2ac 2006. Difusión: OJD Actas En-Dic 2005- 2003, 1S05 y 1S06 certificadas.

Los motivos de la disminución de los datos de difusión y audiencia de los diarios nacionales son básicamente los mismos que los comentados anteriormente para ABC.

Por otra parte, destacar que en las ventas de ABC se puede hablar de doble estacionalidad, por un lado explicado por el efecto en verano en la difusión y por el otro por las ventas de publicidad, que de forma generalizada en el sector, sufren un deterioro en los meses de verano y experimentan un repunte en la última parte del año, fruto del período navideño.

El siguiente gráfico muestra la distribución de la difusión del diario ABC por ámbito geográfico durante 2005 distinguiendo entre Madrid y el resto de España y el extranjero:



Fuente: OJD. (\*) Incluye Castilla La Mancha y Castilla León.

Para potenciar la venta de ejemplares, así como para fidelizar a los lectores existentes, ABC ha venido desarrollando una estrategia comercial centrada en la entrega de coleccionables o libros gratuitos, la creación de suplementos temáticos, la incorporación de promociones con un precio reducido adicional al del propio periódico percibido así como la publicación de ediciones regionales. En este sentido, durante 2005 una de las iniciativas sobre la que se ha seguido incidiendo es con el suplemento: “ABC en Clase” que pretende acercar el periódico a los alumnos de primaria y secundaria, iniciativa que alcanza a más de 60.000 escolares diariamente de lunes a viernes o “ABC Universitario” que incide sobre el colectivo de estudiantes universitarios.

Para mitigar la caída de la difusión y mejorar la rentabilidad, VOCENTO tiene intención de reforzar en otoño el posicionamiento de ABC como el periódico de referencia conservador del centro-derecha. Este nuevo posicionamiento de ABC pasa por la realización de una campaña publicitaria para relanzar la nueva imagen del diario e incrementar su difusión, campaña que ya se ha iniciado durante el verano, el empleo de promociones más eficientes, potenciar la suscripción al diario, así como una mejora de las ventas cruzadas con otros medios de VOCENTO y la innovación en formatos publicitarios, etc. Este desarrollo se basa también en la fortaleza que supone la posición relevante en Madrid y Sevilla de ABC, lo que supone volúmenes adicionales de publicidad total.

En este contexto, ABC está desarrollando un proyecto para el rediseño del periódico que pretende ofrecer, un cambio en del del formato en el que se presenta la información, la incorporación de nuevos temas de información y mejorar en calidad y variedad la oferta específica del fin de semana.

El proyecto ha supuesto cambios organizativos internos cuyo coste adicional estimado anual ascienden a 0,1 millones de euros.

Para apoyar el lanzamiento del nuevo diseño se ha preparado una estrategia que se apoyará principalmente en:

a) una promoción especial con la compra del periódico, cuyo fin será preparar y apoyar el lanzamiento del nuevo diseño, anticipar y prolongar el efecto de la campaña de imagen y ofrecer cobertura de audiencia para el nuevo diseño y cuyo coste estimado es de 3,6 millones de euros; y en

b) una campaña de imagen cuyo objetivo será contribuir al lanzamiento del nuevo diseño, cuyo coste estimado es de 0,8 millones de euros.

#### Ingresos y EBITDA

Sin perjuicio de una descripción más detallada de los factores que afectan a los ingresos en el apartado 9.2. del presente Folleto, los ingresos de ABC durante los 3 últimos ejercicios, así como a 30 de junio de 2006 han sido los siguientes:

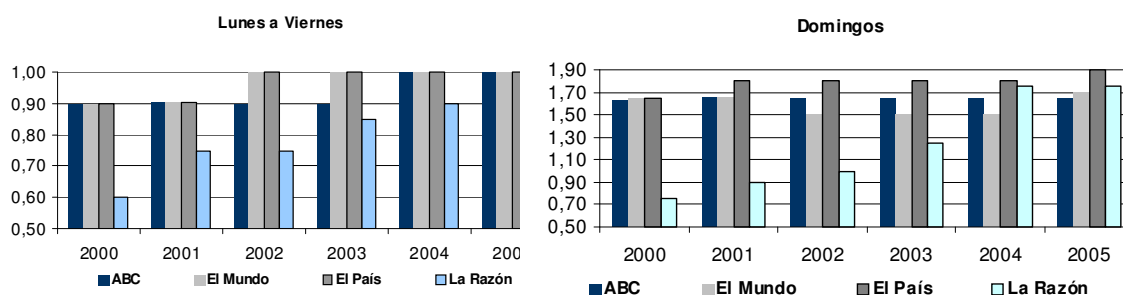
Miles de EUR	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var	2005	2004	% Var	30/06/2006	30/06/2005	% Var
Venta de Ejemplares	70.698	70.621	0,1%	70.621	65.875	7,2%	31.895	36.664	(13,0%)
Venta de Publicidad	90.180	92.228	(2,2%)	91.628	85.329	7,4%	47.910	48.051	(0,3%)
Otros Ingresos	42.276	34.634	22,1%	33.271	34.139	(2,5%)	18.286	26.661	(31,4%)
<b>Ingresos de Explotación</b>	<b>203.153</b>	<b>197.482</b>	<b>2,9%</b>	<b>195.519</b>	<b>185.343</b>	<b>5,5%</b>	<b>98.092</b>	<b>111.376</b>	<b>(11,9%)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>17.283</b>	<b>27.577</b>	<b>(37,3%)</b>	<b>29.003</b>	<b>19.730</b>	<b>47,0%</b>	<b>11.548</b>	<b>10.593</b>	<b>9,0%</b>

### Distribución

La venta del periódico se realiza mayoritariamente a través de quioscos. ABC se encuentra disponible en la mayoría de los quioscos de prensa existentes en España. Las ventas a través de quioscos en 2005 han supuesto un 64,1% del total de ventas de ejemplares, un 11,4% se corresponden con suscripciones individuales, un 9,7% son suscripciones colectivas, un 11,5% se corresponde a la parte de difusión de pago especial (ventas en bloque a hoteles, compañías aéreas, etc.). El 3,3% restante corresponde a los servicios regulares (ejemplares del número corriente del periódico que se suministran gratuitamente y con continuidad a personas o entidades identificables) y otras cantidades de difusión gratuita. A 30 de junio de 2006, la distribución de ABC no ha variado significativamente respecto al cierre del ejercicio 2005. Como se ha comentado en prensa regional, para el lector el precio de venta del diario mediante suscripción es menor que el precio de venta del diario en quioscos.

### Precio

En cuanto al precio del periódico, el gráfico siguiente muestra la evolución del precio de los diarios nacionales, en sus ediciones de lunes a viernes, durante los últimos años. Obsérvese el alineamiento en precios excepto en 2002 y 2003 cuando ABC no realizó el mismo incremento (11,1%). Asimismo, a continuación se incluye el gráfico de evolución de los precios de cabecera en domingo de los diarios nacionales, en el que cabe destacar el diferencial de precio que se produce entre ABC y El País que ha pasado de sólo el 1,9% en 2000 al 15,2% en 2005:



Fuente OJD y elaboración propia

En la actualidad el precio de ABC de lunes a viernes es de 1 euro y de 1,8 euros el domingo.

La Sociedad entiende que existe recorrido en los precios del diario, en mayor medida en los fines de semana, cuando la oferta de suplementos es mayor que de lunes a viernes. En cuanto a los precios del diario de lunes a viernes, la barrera “psicológica” del precio de un euro, es lo que hasta la fecha hace mantener ese precio que, no obstante, se entiende que tiene recorrido y podría incrementarse de forma escalonada. En la fecha del presente Folleto, la Sociedad no tiene previsto incrementar el precio del diario ABC. La evolución del entorno competitivo y de mercado, así como la propia evolución del periódico definirán la política de precios a seguir en el medio plazo.

### Publicidad

Como se ha mencionado anteriormente, en 2005 la venta de espacios publicitarios fue la mayor fuente de ingresos de ABC. En este sentido los ingresos de publicidad se pueden segmentar entre publicidad nacional (51%) y publicidad local (49%).

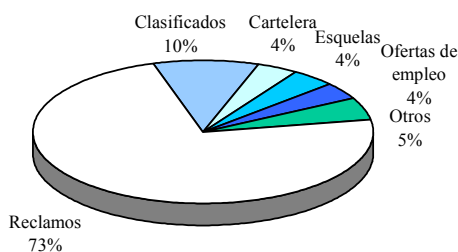
En relación con las tarifas que se cobran a los anunciantes, no existen datos públicos respecto a las tarifas efectivas aplicadas por el resto de participantes del sector, sólo datos en términos nominales, es decir, no tienen en cuenta los descuentos aplicados por volumen o similares. A continuación se recoge el CPM (coste por mil lectores que resulta de dividir la tarifa aplicada entre la audiencia) que refleja dichas tarifas nominales (no tienen en cuenta los descuentos aplicados). La tarifa de referencia utilizada por el mercado es la que equivale al precio de la página par del periódico en día laboral e impreso en blanco y negro:



<b>SOPORTE</b>	<b>AUDIENCIA</b>	<b>TARIFA</b>	<b>CPM</b>
ABC	840.000	16.815	20,02
El Mundo	1.342.000	18.200	13,56
El País	2.048.000	19.700	9,62
La Razón	448.000	10.693	23,87

Fuente: audiencia EGM 3° a.c. 2005. Tarifa 2006 fuente Mecos (Libro oficial que recoge las tarifas de prensa escrita del mercado) (Formato de precio para página par en días laborables y en blanco y negro ).

Dentro de la publicidad local destacan los reclamos (anuncios generales), anuncios clasificados, cartelera, esquelas, oferta de empleo y otros, que por su carácter proporcionan una mayor estabilidad a los ingresos frente al comportamiento más cíclico de la publicidad nacional. A continuación se detalla la distribución de los ingresos por publicidad en función de la tipología de las inserciones publicitarias en el año 2005:



Fuente: elaboración propia

Dentro de los ingresos publicitarios, también se incluyen los suplementos temáticos o especiales, que son páginas del periódico que no forman parte de su oferta ordinaria y habitual (páginas o secciones dedicadas a nacional, internacional, deportes, etc.), aunque pueden ser periódicas, que se presentan agrupadas bajo un tema común o unos contenidos informativos homogéneos, a través de los cuales y con diversa periodicidad se consiguen niveles de facturación adicionales a los que, probablemente, no se llegaría con el producto tradicional.

Actualmente, la comercialización de toda la publicidad se realiza a través de la sociedad CMXXI, tal y como se explica en el apartado 6.1.5.4.1. siguiente. En el ejercicio 2005 la facturación de la publicidad se realizó directamente por ABC en un 95,6%, y el restante 4,4% se facturó por CMXXI.

La tabla siguiente muestra comparativamente en términos porcentuales la difusión y la inversión publicitaria en el ejercicio 2005 de las cuatro cabeceras de prensa nacional.

<b><u>Diario</u></b>	<b><u>Difusión</u></b>	<b><u>Inversión Publicitaria</u></b>
<b><u>ABC</u></b>	<b><u>23,45%</u></b>	<b><u>26,4%</u></b>
<b><u>El Mundo</u></b>	<b><u>26,52%</u></b>	<b><u>25,4%</u></b>
<b><u>El País</u></b>	<b><u>38,23%</u></b>	<b><u>35,1%</u></b>
<b><u>La Razón</u></b>	<b><u>11,81%</u></b>	<b><u>13,1%</u></b>

Fuente: OJD 2005. Infoadex

### c) Perfil

El perfil de los lectores de ABC, según estudio EGM 3 ac. 2005 puede resumirse de la forma siguiente: El 44,2% de los lectores se encuentran en la franja de edad de entre los 20 y los 44 años, siendo la edad media algo superior a la de los lectores de prensa regional de VOCENTO y a la edad media de los lectores de prensa en general. La mayoría de los lectores, un 61,14%, son hombres. El 67% de los lectores tiene estudios medios o superiores. En cuanto a su lugar de residencia, un 69,52% de los lectores residen

en ciudades con más de 50.000 habitantes, y por lo que se refiere a la clase social, el 83,26% de los lectores se encuentran en el segmento de clase media-media, media-alta y alta.

### *6.1.2.3 Suplementos y Revistas*

Los ingresos del área de actividad de Suplementos y Revistas ascendieron a 77.388 miles de euros en el ejercicio 2005 y el EBITDA a 12.086 miles de euros, representando un 9,7% de los ingresos consolidados y un 11,1% del EBITDA consolidado de VOCENTO para dicho ejercicio.

A 30 de junio de 2006 los ingresos de Suplementos y Revistas han ascendido a 40.719 miles de euros, lo que supone un 9,4% de los ingresos consolidados de VOCENTO para dicho periodo y un EBITDA de 6.911 miles de euros, que representa un 12,4% del EBITDA.

En 2005, los ingresos de Taller de Editores, S.A. (TESA) se han repartido de la forma siguiente; venta de publicidad; 46,3%; venta de ejemplares; 43,3% y otros ingresos (principalmente ventas de papel a las revistas editadas y a Colpisa); 10,4%. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos de TESA se han repartido de la forma siguiente; venta de publicidad; 43,8%; venta de ejemplares; 46,2% y otros ingresos; 10,0%.

Factores Clave:

- El mercado de los suplementos de fin de semana se encuentra en la actualidad dividido en tres tipologías: dominicales, suplementos femeninos y suplementos de televisión. Considerado en su totalidad es con un mercado maduro cuyo crecimiento en la actualidad ha venido desarrollándose por la aparición de títulos dirigidos a nuevos públicos ofreciendo temáticas especializadas, por tanto podríamos decir que se encuentra en un momento de fragmentación.
- En cuanto a la etapa de desarrollo los suplementos de domingo se podrían considerar en un estadio maduro si tienen en cuenta el número de títulos, ya que la mayoría de los diarios ofrecen un suplemento en domingo de estas características, salvo los suplementos de mujer, ya que en la actualidad solo hay dos en el mercado.
- En el sector de edición de revistas destaca un cierto nivel de rotación en el número de títulos en el mercado, con la aparición recurrente de nuevos títulos y el cierre de revistas que no llegan a consolidar su modelo económico en un periodo de tiempo razonable. Es un mercado maduro y concentrado, en el que la difusión de ejemplares ha tenido una tendencia a la baja en los últimos años. Se clasifica por periodicidad en revistas semanales mensuales, semanales y quincenales. La mayor concentración de títulos se encuentra entre las mensuales seguido de las semanales. La principal característica del mercado es la segmentación y la especialización por contenidos.
- Por lo que respecta a las revistas editadas o participadas por VOCENTO, este efecto se encuentra más acentuado en las revistas de motor que en las revistas económicas que disfrutaban de una mayor estabilidad en el número de títulos disponibles en el mercado.
- Al igual que en la prensa diaria, la suscripción de las revistas es un aspecto fundamental, siendo uno de los aspectos en los que más se incide por los editores. En el mercado de revistas tiene un porcentaje mayor de suscriptores que el de prensa diaria.
- La cuota de inversión publicitaria en suplementos y revistas respecto al total de los medios convencionales ha caído ligeramente durante el último año, debido principalmente a la aparición de nuevos medios de información. En el sector revistas, cabe mencionar la importancia publicitaria de los dos sectores, financiero y de automoción, en los que VOCENTO está presente, así como la capacidad de proporcionar a los anunciantes de estos sectores soluciones publicitarias innovadoras y comprensivas en todos los medios de VOCENTO.
- La elaboración de los suplementos editados por TESA para ser distribuidos de forma conjunta con los periódicos de VOCENTO y con diarios de terceros, ha dado lugar a importantes sinergias de costes,

permitido controlar la calidad de los contenidos. Dichas sinergias no podrían ser alcanzadas individualmente por un periódico de tamaño medio o pequeño que tuviese que elaborar sus propios suplementos.

a) Descripción de la actividad

VOCENTO participa en el mercado de las publicaciones periódicas (suplementos y revistas) a través de su participación del 76,04% en la sociedad Taller de Editores, S.A. (TESA). Adicionalmente, TESA desarrolla la actividad periodística a través de la agencia de noticias *Colpisa*.

TESA se fundó en el año 1987 como iniciativa de los principales editores de prensa regional en España para lanzar los suplementos que se acompañaban a los mismos y potencian la oferta de sus diarios cada fin de semana. VOCENTO entró en el capital social de TESA en 1992, con la adquisición de un 12% de su capital social. Tras nueve años de fructífera actividad en 1996, coincidiendo con la adquisición por VOCENTO de una participación mayoritaria en su capital, TESA se fusiona con la agencia de noticias *Colpisa*, desde entonces la actividad de TESA se centra en actividad editora por un lado y periodística de agencia de noticias por otro lado.

En lo referente a la actividad editorial, TESA en la actualidad edita los suplementos “*XL Semanal*”, “*XL Semanal TV*” y “*Mujer Hoy*”. A través Taller de Ediciones Corporativas (Tecorp), participada en un 100% por TESA, edita revistas corporativas llave en mano para empresas e instituciones. Por último, Tecorp participa mayoritariamente y gestiona las revistas semanales de venta en quiosco, *Mi Cartera de Inversión*, *Motor 16* y *Auto y Diesel Semanal*.

La actividad periodística de TESA como agencia de noticias se desarrolla bajo la marca *Colpisa* y se centra en dar servicio de noticias a todos los periódicos de VOCENTO, y otros periódicos (Ej.: *La Voz de Galicia*, o el *Heraldo de Aragón*) y a instituciones públicas y privadas.

### Suplementos

Como rasgo distintivo de otro tipo de publicaciones, los suplementos que edita TESA se venden conjunta e inseparablemente con los diarios con los que se distribuye, sin que sea posible la adquisición de los suplementos sin adquirir el diario.

- ***XL Semanal*** es el suplemento dominical más leído en España. Además de distribuirse con todos los diarios de VOCENTO (incluyendo ABC Sevilla) se distribuye cada semana con otros diarios de gran difusión en prensa regional, como son *La Voz de Galicia* y *Diario de León*, pertenecientes a Grupo Voz, *Heraldo de Aragón*, *Diario de Navarra*, *Diario de Burgos*, *Diario de Tarragona*, *Diario de Menorca*, *Diario de Avisos* y *Diario de Ávila*, sumando todos ellos un total de 23 diarios. Los últimos datos de audiencia y difusión avalan a *XL Semanal* como la revista más leída en España, así como el suplemento dominical con mejores datos de audiencia y difusión (según datos OJD y EGM).
- ***Mujer Hoy*** sale por primera vez al mercado en el mes de abril de 1999 habiendo obtenido desde entonces una gran acogida tanto de lectores como de anunciantes. *Mujer Hoy* se distribuye con todos los diarios de VOCENTO (incluyendo ABC Sevilla), con los mismos diarios mencionados para *XL Semanal* y con *La Tribuna de Salamanca* y *Última Hora*, sumando un total de 25 diarios.
- ***XL Semanal TV*** es un suplemento que centra sus contenidos en la programación televisiva de todas las cadenas nacionales, públicas, privadas así como de canales temáticos distribuidos por plataformas digitales y operadores de cable. *XL Semanal TV* se distribuye semanalmente con todos los diarios de VOCENTO (junto ABC a partir del pasado mes de mayo e incluyendo ABC Sevilla y *La Voz de Jerez*, edición de *La Voz de Cádiz*) y con *La Voz de Galicia*, *Diario de León*, *Heraldo de Aragón*, *Diario de Navarra*, *Diario de Burgos* y *Diario de Ávila*, sumando un total de 21 diarios.

Como se ha mencionado, los suplementos se venden inseparablemente con el diario. Cuando los correspondientes suplementos se venden junto con un diario no perteneciente a VOCENTO, éste vende

únicamente el suplemento (obteniendo beneficio por su venta), sin ninguna participación en los ingresos derivados de la comercialización publicitaria del mismo.

De la totalidad de los suplementos difundido por TESA durante 2005, un 66,7% (de media) se ha repartido conjuntamente con los diarios de VOCENTO

En cuanto a la impresión, *XL Semanal* y *Mujer Hoy* se imprimen en Madrid por el Grupo Polestar (Polestar Hispánica, S.A.) y *XL Semanal TV* se imprime también en Madrid, en las instalaciones de la empresa Rotedic, S.A.

Respecto a la distribución, la misma se realiza por el propio diario que distribuye el suplemento, el diario organiza el transporte de sus ejemplares desde la imprenta localizada en Madrid hasta su punto de distribución regional o local correspondiente.

La comercialización de la publicidad de los suplementos *XL Semanal*, *Mujer Hoy* y *XL Semanal TV* se realiza a través de la sociedad de VOCENTO, CMXXI, la cual actúa como un exclusivista respecto a la publicidad, percibiendo por tal actividad un porcentaje fijo sobre la venta publicitaria alcanzada en el año.

## Revistas

Tecorp es una sociedad titularidad 100% de TESA responsable de la edición de revistas corporativas para instituciones y empresas. TESA participa en el capital social de Tecorp desde el año 1999. Actualmente edita 14 revistas corporativas con distintas periodicidades, entre las que se encuentran ONO, Acción Telefónica, Momentos Peugeot, Desafíos Hunday, Clubcultura de Fnac, etc. Tecorp obtuvo unos ingresos de 8.405 miles de euros en el ejercicio 2005, 7.393 en el ejercicio 2004 y 6.413 en el ejercicio 2003.

Tecorp ostenta una participación del 52% en la sociedad Inversor Ediciones, S.L., editora del semanario *Mi Cartera de Inversión* y una participación del 60% en la sociedad Legal Informatic, S.L. editora de las revistas semanales *Motor 16* y *Auto y Diesel Semanal*.

- ***Mi Cartera de Inversión*** es el primer semanario español dedicado exclusivamente al ahorro y la gestión del patrimonio, además de la edición de la revista *Mi Cartera de Inversión*, edita libros y manuales dedicados a temas de inversión, ahorro y gestión de patrimonios y organiza, además, los dos salones de Bolsa de referencia en España: Bolsalia (Madrid) y Borsadiner (Barcelona). VOCENTO participa en *Mi Cartera de Inversión* desde el año 2000. La revista acaba de cumplir 13 años en el mercado.

*Mi Cartera de Inversión* se imprime en Madrid en las instalaciones de la empresa Printone.

En cuanto a la distribución de la revista, debe mencionarse que el mercado de la distribución de revistas está altamente concentrado, existiendo dos agentes del mercado que copan la mayoría del mismo, LOGISTA y SGEL. La distribución de *Mi Cartera de Inversión* se realiza por LOGISTA. *Mi Cartera de Inversión* se distribuye principalmente en quioscos, aunque también existen suscripciones. El precio de venta al público de la revista es de 2,70 €.

La comercialización del espacio publicitario de *Mi Cartera de Inversión* se realiza a través de la exclusivista publicitaria *Publimedia Gestión* que pertenece al *Grupo Gestevisión - Telecinco*, fruto del acuerdo de colaboración firmado entre *Inversor Ediciones, S.L.* y *Publimedia*, esta gestiona la comercialización publicitaria así como la promoción y patrocinio de la revista a través de los microprogramas diarios que se emiten en Telecinco. La retribución de *Publimedia Gestión* es un porcentaje variable sobre la venta publicitaria que varía en función de nivel de venta alcanzado, en los dos últimos años este porcentaje no ha superado el 5% de la venta neta publicitaria.

- ***Motor 16* y *Auto y Diesel Semanal***, son revistas semanales dedicadas al mundo del motor, han sido adquiridas recientemente, en el mes de mayo del año 2006. *Motor 16* es una revista con más de 20 años en el mercado. A la fecha del presente Folleto *Auto y Diesel* semanal no está controlada por el EGM ya que no se ha solicitado su incorporación.

Tanto Motor 16 como Auto y Diesel Semanal se imprimen en las instalaciones de la sociedad Avenida Gráfica, S.A.

La distribución de Motor 16, Auto y Diesel Semanal es realizada por la empresa SGEL. Motor 16, Auto y Diesel Semanal se distribuyen principalmente en quioscos y en menor medida a través de suscripciones. El precio de venta al público de la revista Motor 16 es de 2,40 € y el de Auto y Diesel es de 1 €.

La comercialización del espacio publicitario de *Motor 16*, y de *Auto y Diesel Semanal* se realiza por el equipo comercial propio de la revista, trabajadores en plantilla con una retribución anual y unos incentivos determinados en función de las ventas publicitarias obtenidas.

Con carácter general las revistas son principalmente vendidas en capitales de provincia (Ej.: el 50% de la difusión de Motor 16 se concentra en las ciudades de Madrid, Barcelona y Valencia), siendo su distribución mayoritaria la venta en quiosco y, en menor medida, la suscripción.

Por último, y como se ha mencionado anteriormente, TESA actúa igualmente como agencia de noticias con redacción propia y colaboradores, dando un servicio diario y en tiempo casi real a través de su web [www.colpisa.com](http://www.colpisa.com) de los principales acontecimientos sociales, políticos y económicos que ocurren diariamente en España. Colpisa nace en el año 1972 y ya actuaba como agencia, en 1996 fue absorbida por TESA. En la actualidad TESA ofrece sus servicios de noticias a 21 diarios regionales, así como a un gran número de instituciones públicas y privadas. Cada día TESA elabora más de 200 crónicas, cubriendo áreas temáticas muy diversas de las que destacan: Nacional, Economía, Sociedad, Cultura, Internacional, etc.

b) Datos de la actividad: A continuación se muestra la difusión y la audiencia de los productos que desarrolla TESA en España durante los años 2005, 2004 y 2003, así como a 30 de junio de 2006.

Suplemento	Difusión (Ejemplares)			Audiencia (Lectores)				
	2005	2004	2003	3ac.2005	3ac.2004	3ac.2003	2ac 2006	2 ac 2005
XL Semanal	1.303.065	1.349.649	1.368.046	4.336.000	4.688.000	4.270.000	3.626.000	4.581.000
Mujer Hoy	1.056.430	1.081.043	1.084.735	2.204.000	2.237.000	2.081.000	2.129.000	2.171.000
XL Semanal TV	774.532	828.127	846.275	1.596.000	1.912.000	1.975.000	1.369.000	1.653.000
<b>TOTAL</b>	<b>3.134.027</b>	<b>3.258.816</b>	<b>3.299.056</b>	<b>8.136.000</b>	<b>8.837.000</b>	<b>8.326.000</b>	<b>7.124.000</b>	<b>8.405.000</b>

Fuente: OJD Actas En-Dic 2003/5 certificadas / EGM 3 ac 2003/5 y 2ac 2005 y 2006

La disminución en 2005 de la difusión y audiencia de XL Semanal y XL Semanal TV se debe a la ligera disminución de la difusión de los diarios que distribuyen los suplementos en un 3,8%, y a que TESA dejó de vender sus suplementos al Diario de Mallorca desde enero de 2005.

La siguiente tabla muestra en porcentajes la audiencia y difusión de los suplementos de VOCENTO sobre el total en España del resto de suplementos comparables durante el periodo 2005 a 2003, así como a 30 de junio de 2006 por categoría.

Suplemento	XL Semanal				XL Semanal TV			
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003
Audiencia	34,27%	37,27%	36,84%	42,09%	59,78%	57,68%	65,46%	66,14%
Difusión	N/D*	36,80%	37,75%	38,16%	N/D*	67,12%	67,99%	66,72%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de audiencia EGM 3ac. 2003-05 2ac 2006 (EGM incluye en sus datos XL Semanal TV y Guía TV ABC) y de difusión de OJD actas certificadas enero-diciembre 2003-05. \* OJD no facilita datos de difusión por semestres en revistas y suplementos.

Las diferencias entre los datos de XL Semanal TV y XL Semanal vienen determinadas porque XL Semanal TV se distribuye los viernes y el XL Semanal los domingos, con diferencia el día de mayor venta de prensa y por tanto de audiencia. Además los competidores de XL Semanal TV (revistas de TV) tienen mucho menos difusión y audiencia que los competidores de XL Semanal que se distribuyen como suplementos dominicales de los principales periódicos nacionales.

Por otro lado, debe mencionarse que respecto a Mujer Hoy, no existía en el mercado español un suplemento de contenidos similares, hasta la reciente aparición del suplemento Yo Donna (distribuido con el diario El Mundo).

En cuanto al semanario Mi Cartera de Inversión, durante 2005 tuvo una audiencia de 69.000 lectores representando un 66,3% y una difusión de 14.985 ejemplares, que representan el 40,8% del total España (únicamente hay uno comparable, el semanario “Actualidad Económica”), lo que supuso un incremento del 20,4% y un descenso del 1,4% respectivamente en comparación con el año anterior. (Fuente: Audiencia EGM 3er año móvil 2005. Difusión: OJD 2005). En la segunda ola acumulada de 2006 (es una combinación de 2006 y 2005 dado que incluye datos desde Octubre 2005 a Mayo de 2006) ha obtenido una audiencia de 51,000 lectores, 18.000 lectores menos que en la tercera ola acumulado de 2005. (OJD no facilita datos de difusión por semestres en revistas y suplementos). Los ingresos de Mi Cartera de Inversión fueron de 3.565 miles de euros en 2005, con un crecimiento del 5,3% respecto al año anterior.

En cuando a Motor 16, durante 2006 tuvo una audiencia de 90 miles de lectores en la segunda ola acumulada de 2006, 121 miles de lectores en 2005, frente a los 150 miles de lectores de 2004 y los 121 miles de lectores de 2003 con una difusión de 21.395 ejemplares en 2005, 23.339 en 2004 y 22.505 en 2003 (Fuente: Audiencia EGM 2ac. 2006 y 3ac 2003-05 Difusión: OJD junio-julio 2005-2003 dado que el periodo de referencia ofrecido por OJD solo es interanual). En el caso de Auto y Diesel Semanal, tiene una difusión registrada de 23.237 ejemplares en 2005 y 23.785 ejemplares en 2004 (no existen datos para 2003) (Fuente: OJD En-Dic 04/05). No se disponen de datos de audiencia de Auto y Diesel Semanal al no estar controlado por EGM.

A 30 de Junio de 2006, Legal Informatic, S.L. adquirida en Mayo 2006 (sociedad editora de Motor 16 y Auto y Diesel Semanal) aportó 1.122 miles de euros a los ingresos consolidados de VOCENTO y 130 miles de euros al EBITDA consolidado.

c) Perfil

La siguiente tabla muestra, de forma resumida, el perfil de los lectores de los productos que desarrolla TESA.

<b>Cabecera</b>	<b>% entre 20 y 44 años</b>	<b>% hombres / mujeres</b>	<b>% con estudios medios o superiores</b>	<b>% residentes en ciudades de más de 50.000 habitantes</b>	<b>% de clase social media-media, media-alta y alta</b>
XL Semanal	49	48,73/51,27	61	55	76
Mujer Hoy	51	28,97/71,03	60	55	75
XL Semanal TV	50	44,35/55,65	56	53	71
Mi Cartera de Inversión	55	73,51/26,49	77	68	89
Motor 16	60	90,4/9,6	56	46	78

Fuente: EGM 2ac 2006

### 6.1.3 Área Audiovisual

VOCENTO está presente en el mercado audiovisual a través de las actividades que desarrolla en tres líneas de negocio:



La siguiente tabla muestra un resumen de las diferentes actividades integradas dentro de Audiovisual con el detalle que en concepto de ingresos, EBITDA y Resultado de Explotación aportan al total del área de actividad en el ejercicio 2005, 2004 y 2003, así como a 30 de junio de 2005 y 2006.

Miles de EUR	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var 05/04	2004	2003	% Var 04/03	Ene-Jun 06	Ene-Jun 05	% Var Jun
Televisión Local	10.980	9.401	16,8%	9.236	6.711	37,6%	7.167	5.562	28,9%
Televisión Nacional	15	268	-94,3%	0	0	n.a.	108	2	n.a.
Radio	18.926	5.953	217,9%	5.943	1.480	301,6%	9.469	10.254	-7,7%
Contenidos	36.624	16.775	118,3%	16.579	0	n.a.	30.042	15.066	99,4%
Eliminaciones <sup>1</sup>	-1.709	-478	257,4%	-478	-167	186,4%	-1.963	-444	341,8%
<b>Ingresos Total</b>	<b>64.836</b>	<b>31.919</b>	<b>103,1%</b>	<b>31.280</b>	<b>8.024</b>	<b>289,8%</b>	<b>44.822</b>	<b>30.439</b>	<b>47,3%</b>
Televisión Local	-11.525	-4.967	132,0%	-4.239	-1.990	113,0%	-7.987	-4.028	98,3%
Televisión Nacional	-1.288	-988	30,5%	-1.197	0	n.a.	-4.343	-526	n.a.
Radio	-4.195	-7.234	-42,0%	-6.756	-1.085	522,9%	-3.159	-1.027	207,6%
Contenidos	5.599	523	970,2%	688	0	n.a.	401	2.048	n.a.
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>EBITDA Total</b>	<b>-11.410</b>	<b>-12.666</b>	<b>-9,9%</b>	<b>-11.504</b>	<b>-3.075</b>	<b>274,2%</b>	<b>-15.088</b>	<b>-3.532</b>	<b>327,1%</b>
Televisión Local	-105,0%	-52,8%		-45,9%	-29,7%		-111,4%	-72,4%	
Televisión Nacional	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		n.a.	n.a.	
Radio	-22,2%	-121,5%		-113,7%	-73,3%		-33,4%	-10,0%	
Contenidos	15,3%	3,1%		4,1%	n.a.		1,3%	13,6%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%				
<b>Margen EBITDA Total</b>	<b>-17,6%</b>	<b>-39,7%</b>		<b>-36,8%</b>	<b>-38,3%</b>		<b>-33,7%</b>	<b>-11,6%</b>	
Televisión Local	-13.261	-6.720	97,4%	-6.296	-3.379	86,3%	-8.902	-4.851	83,5%
Televisión Nacional	-1.300	-974	33,4%	-1.307	0	n.a.	-4.345	-531	718,0%
Radio	-4.648	-7.761	-40,1%	-7.205	-1.386	420,0%	-3.423	-1.202	184,7%
Contenidos	3.052	-315	n.a.	-115	0	n.a.	-2.041	1.428	-242,9%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>Rdo. Explotación Total</b>	<b>-16.157</b>	<b>-15.770</b>	<b>2,5%</b>	<b>-14.923</b>	<b>-4.764</b>	<b>213,2%</b>	<b>-18.711</b>	<b>-5.156</b>	<b>262,9%</b>
Televisión Local	-120,8%	-71,5%		-68,2%	-50,3%		-124,2%	-87,2%	
Televisión Nacional	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		n.a.	n.a.	
Radio	-24,6%	-130,4%		-121,2%	-93,6%		-36,2%	-11,7%	
Contenidos	8,3%	-1,9%		-0,7%	n.a.		-6,8%	9,5%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen Rdo. Explotación Total</b>	<b>-24,9%</b>	<b>-49,4%</b>		<b>-47,7%</b>	<b>-59,4%</b>		<b>-41,7%</b>	<b>-16,9%</b>	

<sup>1</sup> Las eliminaciones se producen por la venta de programas de las productoras a las televisiones locales y a la radio. Las eliminaciones, dependiendo del tipo de coste, tienen su contrapartida en los gastos de redacción y medios artísticos (si la venta consiste en facilitar medios artísticos para la elaboración de los

programas de radio o televisión) y en los gastos de taller y medios técnicos (si la venta consiste en facilitar medios técnicos para la elaboración de los programas de radio o televisión).

Los ingresos en 2005 del área de actividad de Audiovisual representaron un 8,2% de los ingresos consolidados para dicho ejercicio y el EBITDA representó un (-10,4%) del EBITDA consolidado.

Por su parte, los ingresos en el primer semestre de 2006 del área de actividad Audiovisual representaron un 10,3% de los ingresos consolidados para dicho periodo y el EBITDA un (-27,1%) del EBITDA consolidado.

Debe tenerse en cuenta que los ingresos correspondientes al ejercicio 2003 no incluyen las actividades de producción y distribución de contenidos, ni las de radio bajo la marca Punto Radio, que comenzó sus emisiones en septiembre de 2004. Hasta esa fecha las emisoras de radio en las que participaba VOCENTO emitían la programación de Cope o Radio Intereconomía. Asimismo, no es hasta 2005 cuando las televisiones autonómicas y locales que opera VOCENTO comienzan a emitir bajo la marca de Punto TV. En cuanto a la televisión digital terrestre, en 2001 se obtiene la concesión para la explotación de un canal de televisión digital terrestre (Net TV), y en 2005 se concede un canal digital adicional (Flymusic).

En 2005 se produce una fuerte inversión en la programación de ONDA 6 TV Madrid (televisión de cobertura autonómica de Madrid) con el correspondiente efecto negativo en los márgenes por el incremento en los gastos (personal, transporte de señal, etc.), y se adquiere URBE TV (televisión local de Barcelona) y la mayoría del capital de Bocaboca Producciones S.L. (producción de contenidos). Adicionalmente, se produjo también una apuesta económica en la mejora de los contenidos comunes de la programación de las televisiones locales, programación que es aportada a través de la sociedad Punto TV.

Durante el ejercicio 2005, los ingresos del área Audiovisual se han obtenido principalmente de dos fuentes: publicidad (40%), de las actividades de televisión y la radio principalmente; y otros ingresos (principalmente venta de programas de ficción (series, etc) y entretenimiento (concursos, etc) y otros conceptos (representación de artistas, producciones cinematográficas, etc.) (60%). Respecto al primer semestre de 2006, los ingresos del área Audiovisual que se han generado por publicidad representaron el 32,6 y otros ingresos el 67,4 %.

#### 6.1.3.1. Televisión

Los ingresos del área de televisión (local, autonómica y nacional, excluida la participación en Telecinco) ascendieron a 10.995 miles de euros en el ejercicio 2005 (un 1,4% de los ingresos consolidados) y el EBITDA a (-12.813) miles de euros (un -11,7% del EBITDA consolidado).

A 30 de junio de 2006 los ingresos de televisión han ascendido a 7.275 miles de euros, lo que supone un 1,7% de los ingresos consolidados de VOCENTO para dicho periodo y un EBITDA de -12.330 miles de euros que representa un -22,12% del EBITDA consolidado.

La participación de VOCENTO en Telecinco se integra en los estados financieros de VOCENTO por el método de la Participación ("Puesta en Equivalencia" conforme a PGC). La aportación a los beneficios consolidados de VOCENTO de la participación en Telecinco fue de 37,7 millones de euros en 2005, 28,1 millones en 2004 y 18,4 millones en 2003.

Durante el ejercicio 2005, los ingresos del área de Televisión se han obtenido principalmente de dos fuentes: publicidad 74,4%; y otros ingresos (principalmente servicios de sms y ventas de programas a terceros) 25,6%. Asimismo, durante el primer semestre de 2006, los ingresos del área de Televisión se han obtenido principalmente de dos fuentes: publicidad el 74,6% y otros ingresos el 25,4%.



a) Factores Clave del Negocio

(i) Televisión Autonómica y Local

- La situación actual es de migración desde televisiones privadas analógicas locales, a televisiones locales y autonómicas en TDT una vez obtenida la preceptiva concesión administrativa. Esta situación se refleja en el proceso iniciado por todas las Comunidades Autónomas, que deben convocar y resolver concursos de televisión local digital. La adjudicación de las licencias digitales no tiene coste, al no otorgarse mediante subasta.
- El retraso en el desarrollo reglamentario de las televisiones locales y el consiguiente retraso en la convocatoria de los concursos para obtener las concesiones por parte de las autoridades correspondientes, podría conllevar el retraso en la ejecución del apagón analógico de las televisiones locales. Asimismo, una escasa demanda de TDT también podría conllevar el retraso en la fecha del apagón analógico.
- Se prevé un proceso de concentración alrededor de grupos multimedia, como el de Punto TV, que permita desarrollar televisiones locales con contenidos de proximidad, a la vez que aprovechar, por su pertenencia a una red, el acceso a contenidos y formatos de calidad a costes muy competitivos y el acceso al mercado de publicidad nacional. En la actualidad el mercado de la televisión local se encuentra muy fragmentado, destacando tres operadores Localia (Grupo Prisa), Localmedia y Punto TV, si bien se espera que incremente el número de operadores como consecuencia del incremento de canales tras el apagón analógico.
- Desde el punto de vista de la audiencia, se espera que dichas televisiones se situarán en sus demarcaciones en audiencias bajas pudiendo ser rentables, dónde el liderazgo local va a ser decisivo. La integración de la televisión local de VOCENTO en la multimedia regional es un factor determinante para obtener esta posición ventajosa. En la actualidad, según los datos promedio anuales a 30 de Junio de 2006 los dos operadores más importantes de televisiones locales tienen una cuota conjunta del 1,19% (0,95% en 2005) sobre el total televisión nacional y un 33,42% (26,92% en 2005) sobre la televisión local (fuente Sofres A.M.). La cuota total de la TV local sobre el total del mercado según datos anuales promedio a 30 junio de 2006 asciende al 3,57%, (3,54% en 2005).
- En cuanto a la inversión publicitaria, debe tenerse en cuenta que dado que las emisiones de televisión digital terrestre nacional privada no permiten las desconexiones locales y por tanto desarrollar contenidos de proximidad local, se estima que las televisiones autonómicas y locales serán los principales destinatarios de la inversión publicitaria de los anunciantes locales y de aquellos clientes nacionales con necesidades de publicidad distribuida.

VOCENTO cuenta en la actualidad, bien a través de concesiones autonómicas con desconexiones locales, bien a través de licencias locales, con presencia en las plazas más atractivas desde el punto de vista de audiencias (Madrid, Barcelona y Valencia) y, como consecuencia, desde el punto de vista de la inversión publicitaria.

- En cuanto a las inversiones necesarias para la migración de tecnología analógica a digital debe tenerse en cuenta que la misma no supondrá grandes inversiones y ello es debido principalmente a que el transporte y la difusión de la señal digital se realiza por operadores de red (ABERTIS, AXION, etc.) y no por VOCENTO, si bien sí podría suponer un incremento en el coste del servicio de transmisión de la señal. Por ello, no se prevé la necesidad de grandes inversiones para el desarrollo de la televisión autonómica y local, aunque sí de recursos financieros para el desarrollo de la programación. En la medida que el comportamiento del mercado publicitario lo permita, se irán mejorando la calidad de los contenidos de dichas televisiones.

(ii) Televisión Nacional:

- Desde el punto de vista regulatorio es clave la aprobación de la nueva Ley General Audiovisual, que entre otros temas, recogerá la supresión del carácter de “servicio público” del servicio de televisión, permitiendo que, entre otras cosas, pudiera negociarse con la Administración la posibilidad de que

las televisiones digitales no tengan que cumplir con el requisito de cobertura del 96% del territorio (tal y como exige la ley a partir del apagón analógico), puesto que la obligación de alcanzar una cobertura igual al 96% puede incrementar los costes de distribución de la señal. Igualmente es necesaria, y se está en el proceso, la modificación de la Ley de Publicidad en línea con la propuesta de la nueva Directiva de Televisión sin Fronteras que abre las puertas a nuevas formas de publicidad que hasta ahora estaban prohibidas por ley (publicidad encubierta o *product placement* (presentación dentro de un programa de publicidad sobre un producto sin advertencia al público) y nuevos formatos (re-escalados de imagen (reducción de la imagen del programa emitido y para emitir contenido publicitario a la vez), transparencias, programas de televenta, etc) y que serán clave para la consecución de ingresos en canales de baja audiencia<sup>1</sup>. No obstante, el apagón analógico conlleva la aparición de nuevos canales nacionales (hasta un total de 32, tal y como se describe en el apartado 6.2 siguiente) con la posible saturación de un mercado al que deben añadirse los operadores de otro tipo de televisión (cable, satélite, IP, etc).

- La TDT va a traer como consecuencia una fuerte fragmentación de la audiencia de los canales en abierto (como ya está empezando a ocurrir) y como es habitual en otros países (Ej. UK, Alemania) en donde está más introducida la “multicanalidad”; de tal forma que convivirán canales generalistas de gran audiencia pero con cuotas inferiores a las actuales (que básicamente serán los que hasta la fecha venían operando en emisión analógica) con canales de baja audiencia pero que pueden ser rentables enfocados en target o en temática, y con estructuras ágiles para el desarrollo de su negocio. En la actualidad el mercado de TDT no está lo suficientemente desarrollado, por lo que en los primeros años no existirá la suficiente audiencia como para vender publicidad convencional. La TDT tiene actualmente un índice de penetración bajo, del 7,53%, principalmente debido a la escasa venta de receptores necesarios para recibir dichos canales, así como a una falta de cobertura total.

La clave comercial en los próximos años estará en la venta de publicidad asociada a los contenidos, explotación comercial de eventos y por acuerdos anuales con clientes que se quieran unir a ciertos géneros emitidos en varios canales.

La especialización por *target* y por temática de los dos canales TDT de VOCENTO facilitará esta comercialización. No se espera que el aumento de número de canales de TDT tenga un impacto negativo en los precios de la publicidad, ya que, a su vez, aumentará la penetración y la audiencia de dichos canales que es muy baja en la actualidad.

- A futuro estos canales podrán, a través de su capacidad (como TDT), desarrollar servicios interactivos, e incluso en su momento ingresos derivados de la explotación de parte de la programación en *pay per view*.

b) Descripción de la actividad

(i) *Televisión Autónoma y Local*

Los ingresos del área de Televisión Autónoma y Local en 2005 ascendieron a 10.980 miles de euros (un 1,4% de los ingresos consolidados para dicho ejercicio) y el EBITDA ascendió a (-11.525) miles de euros (un -10,6% del EBITDA consolidado).

Los ingresos del área de Televisión Autónoma y Local en el primer semestre de 2006 ascendieron a 7.167 miles de euros (un 1,7% de los ingresos consolidados para dicho periodo) y el EBITDA ascendió a (-7.987) miles de euros (un -14,3% del EBITDA consolidado).

(1) *Presencia de VOCENTO*

Las actividades en televisión local y regional de VOCENTO se desarrollan a través de 51 emisoras de televisión, 4 de ellas de ámbito autonómico y digitales (Madrid, La Rioja, Murcia y Comunidad

---

<sup>1</sup> Audiencia (Televisión): Número de personas mayores de 4 años de edad que ven la televisión en un momento dado.

Valenciana), en las que VOCENTO ostenta una participación mayoritaria y 47 de ámbito local (de las que 13 emisoras pertenecen a sociedades participadas mayoritariamente por VOCENTO, 18 a sociedades en las que VOCENTO tiene una participación minoritaria (17 a través de Televisión Castilla y León S.A., y 1 a través de Producciones Antares Media S.L. –Ondaluz), y las 16 restantes son emisoras con respecto a las cuales VOCENTO ha suscrito los correspondientes acuerdos comerciales de provisión de contenidos y gestión publicitaria.

Las 51 emisoras locales o autonómicas (analógicas y 6 digitales) que opera VOCENTO emiten bajo la marca “paraguas” de Punto TV. Esto implica que la Sociedad Gestora de Televisión, Punto TV, S.L.U. aporta contenidos comunes a la red de televisiones de VOCENTO de forma que las televisiones autonómicas o locales tan sólo producen 4 ó 5 de horas diarias de programación local, sobre un total de 19 horas de emisión, lo que les permite optimizar sus costes, especializarse en contenidos de proximidad de carácter informativo, actualidad, eventos y entretenimiento local. Cada televisión local o autonómica opera con su propio nombre, pero dentro de la red comercial de Punto TV y con una identidad común (en logotipo y programación).

Como se ha comentado en el apartado 5.1.4. anterior, las televisiones analógicas en España, independientemente de su ámbito de cobertura, deberán migrar a tecnología digital en el caso de las televisiones de ámbito nacional, para el 3 de abril de 2010, y en el caso de las televisiones de ámbito local para el 1 de enero de 2008.

En relación con las televisiones locales, el retraso por parte de la Administración en el desarrollo reglamentario de la Ley de Televisión Local, necesario para la adjudicación de las correspondientes concesiones, junto con la obligación de evolucionar hacia la tecnología digital, motivó que por vía legislativa sólo se abordara la regulación de las televisiones locales que emitiesen en digital (TDT), dejando al margen las que emitían en analógico. De esta forma, todas las televisiones locales que hasta entonces emitían con tecnología analógica, deben obtener una concesión de televisión local digital que les permita desarrollar su actividad en este entorno. No obstante lo anterior, aquellas televisiones que, habiendo resultado adjudicatarias de una concesión de televisión local digital, estuvieran emitiendo desde antes del 1 de enero de 1995, pueden simultanear sus emisiones con tecnología analógica, en principio, hasta el 1 de enero de 2008. De las televisiones locales y autonómicas operadas por VOCENTO, 8 (6 participadas y 2 asociadas) han obtenido la preceptiva concesión administrativa. Asimismo, y sin contar con las televisión de ámbito autonómico ni las televisiones asociadas, 9 televisiones han comenzado sus emisiones antes de 1 de enero de 1995.

El cuadro siguiente muestra la situación de las televisiones locales y autonómicas participadas por o asociadas con VOCENTO:

Televisión	Zona de cobertura principal	Concesión TDT	Fecha firma contrato concesión	Emisión analógico antes de 1995
Alava 7	Vitoria	Pendiente concurso		Después
Bilbovisión	Bilbao	Pendiente concurso		Después
Canal 6	Murcia	Sí (CA)	15-feb-06	Después
Canal 8 DM	Cantabria	Presentado CA y CL (3) (3)		Antes
Canal 10	Gijón	Presentado CL (3) (3)		Después
Canal Málaga	Málaga	Presentado CL (3) (3)		Antes
Durango Telebista	Durango (Vizcaya)	Pendiente concurso		Después
urBe TV	Barcelona	Sí (CL)	(1) (1)	Antes
LP Te Va	Valencia	Sí (CL) (4) (4)	20-abr-06	Antes
Onda 6	Madrid	Sí (CA)	10-dic-99	Antes
Ondaluz	Cádiz	Presentado CL (2) (3) (2)(3)		Antes
Sevilla TV	Sevilla	Presentado CL (3) (3)		Después
Teledonosti	San Sebastián	Pendiente concurso		Antes
KTB	Irún	Pendiente concurso		Antes
Telefrontera	Badajoz	Presentado CA		Antes
Teleideal	Granada	Presentado CL (3) (3)		Antes

Televisión	Zona de cobertura principal	Concesión TDT	Fecha firma contrato concesión	Emisión analógico antes de 1995
TV Castilla y León (17 Tv's)	Castilla y León	Pendiente concurso		Después (5)
TVR	La Rioja	Sí (CA)	3-ago-01	Después
Las Provincias Televisión, S.A.	Comunidad Valenciana	Sí (CA) (4)	24-mar-06	Después
<b>Asociadas</b>				
Canal SI	Almería	Presentado CL		
Tele Sur	Algeciras	Presentado CL (7)		
Onda Mezquita	Córdoba	Presentado CL		
Teleonuba	Huelva	Presentado CL		
Onda Jaen	Jaen	Sí	Municipal	
Z TV	Zaragoza	Sí (CL)	(6)	
Albacete Te Ve	Albacete	Pendiente concurso		
Ciudad Real Te Ve	Ciudad Real	Pendiente concurso		
Toledo Te Ve	Toledo	Pendiente concurso		
Azul TV	Tenerife, La Palma, La Gomera, y El Hierro	Pendiente concurso		
Gran Canaria TV	Las Palmas de Gran Canaria	Pendiente concurso		
Ceuta TV	Ceuta	Pendiente concurso		
Canal Castelló	Castellón	No (7)		
Código TV	Santiago de C.	No (7)		
Canal 7 TV Plasencia	Plasencia (Cáceres)	Presentado CL (7)		
M7	Mallorca	Sí (CL)	12-jul-06	

(1) Prevista para el mes de Octubre de 2006.

(2) Se ha presentado también a concurso en Jerez.

(3) La Sociedad Avista Televisión de Andalucía se ha presentado al concurso CA de Andalucía, en el caso de concederse licencia autonómica se renunciaría o vendería la licencia local dependiendo de si ha sido adjudicada o no.

(4) Demarcación de Torrent (en proceso de venta).

(5) De las 17 emisoras de TV Castilla y León, Telemidina y TV Segovia emitían antes de 1995.

(6) No se conoce la fecha exacta por obrar el contrato en la Administración correspondiente.

(7) En proceso de resolución de contrato de asociación.

Salvo en las provincias de La Coruña, Lugo, Orense, Lérida, Gerona, Tarragona, Guadalajara, Cuenca y Navarra, Punto TV está presente en el resto del territorio nacional mediante emisoras locales o autonómicas.

El objetivo de VOCENTO es que todas las televisiones en las que participa emitan en TDT. Para ello VOCENTO se está presentando a los concursos que están convocando las diferentes Comunidades Autónomas, para la adjudicación de las correspondientes concesiones para la prestación del servicio televisión de ámbito local y/o autonómico, conforme a la planificación del espectro establecido en el Plan Técnico Nacional de Televisión Digital.

Está previsto que VOCENTO se presente a los concursos autonómicos, con prioridad sobre los concursos locales ya que los autonómicos permiten alcanzar cobertura completa del ámbito geográfico con desconexiones locales, en aquellas comunidades autónomas en las que VOCENTO edita un diario. En aquellas comunidades autónomas en las que o bien no ha sido convocado el concurso autonómico, o habiéndose convocado, VOCENTO no resultase concesionario, o habiendo sido adjudicada la concesión las condiciones no fuesen adecuadas, VOCENTO se presentaría en aquellos concursos locales que supongan concesión en capitales de provincia y que se justifiquen desde el punto de vista comercial y estratégico.

El tiempo medio en el que se resuelven los concursos de adjudicación de las concesiones de televisión, según la experiencia de VOCENTO, es de aproximadamente 5 meses, si bien en ocasiones dicho plazo medio puede superar los 12 meses. La presentación a los correspondientes concursos no tiene coste, sin perjuicio de la obligación de los interesados de constituir una garantía provisional (aval) por el importe

indicado en el pliego de condiciones particulares y prescripciones técnicas que rija cada uno de los concursos.

VOCENTO no se presentará al correspondiente concurso para la obtención de concesiones, salvo un cambio en las condiciones de mercado, allí donde no tenga un periódico regional (con excepción de Madrid y Barcelona). Por ese motivo no se ha presentado a los concursos de Galicia, Navarra, Baleares y Aragón. VOCENTO ha obtenido concesiones en todos los concursos a los que se ha presentado tanto en demarcaciones locales (Barcelona) como autonómicas (Murcia, la Rioja, Madrid, Comunidad Valenciana).

VOCENTO se ha presentado al concurso autonómico convocado en Extremadura, estando a la espera de la adjudicación. Respecto a los concursos convocados en Cantabria y Asturias, VOCENTO está en fase de preparación de la oferta. Asimismo se presentará, si las condiciones del mercado lo aconsejan, a los concursos que se convoquen en el País Vasco y Castilla y León.

Las concesiones de carácter autonómico, en autonomías multiprovinciales, tienen la ventaja de permitir la desconexión territorial de ámbito provincial, lo que permitirá compatibilizar la gestión de este tipo de televisiones con el concepto de multimedia regional referido al comienzo de éste apartado 6.

En aquellas plazas en las que cuenta con una televisión local o autonómica (con concesiones adjudicadas o en vías de adjudicación) ya se lleva emitiendo varios años con tecnología analógica, si bien, con coberturas inferiores a la autonómica, limitación derivada de la falta de espectro radioeléctrico que hace imposible diseñar una red de frecuencias analógicas que cubran todo el territorio, y de la limitación derivada de la falta de antenización de los canales analógicos (cuando existen).

Respecto a las emisiones de ámbito local, durante el mes de junio de 2006, VOCENTO ha resultado adjudicataria de una concesión de televisión local en la demarcación principal de Barcelona. Con ésta, el número de televisiones locales que actualmente opera VOCENTO asciende a 47, de las que Barcelona y Torrent<sup>1</sup> (local) ya cuentan con concesión digital. En Asturias, se ha presentado a los correspondientes concursos, estando pendiente de fallo en las demarcaciones de Oviedo, Gijón, Avilés y Mieres. En Andalucía, se ha presentado la oferta para los concursos para las principales demarcaciones (coincidentes con capitales de provincia) en: Sevilla, Málaga, Granada y Cádiz (Jerez). Asimismo, VOCENTO tiene intención de presentarse a los concursos de País Vasco y, Castilla y León una vez que éstos se convoquen.

Debe mencionarse que, en el caso de que se convocara el concurso de televisión autonómica en Asturias y Andalucía, con posterioridad a la adjudicación de concesiones locales en dichos ámbitos, y VOCENTO resultara adjudicatario, de conformidad con lo previsto en el apartado 5.1.4, VOCENTO debería desprenderse de las concesiones conseguidas de ámbito local o, si la convocatoria y adjudicación de las concesiones autonómicas se produjese con anterioridad al fallo de las concesiones locales, renunciar a estas últimas previamente al fallo de los correspondientes concursos.

Como se ha mencionado anteriormente, además de la participación en el capital de las sociedades emisoras, VOCENTO suscribe con determinados titulares de cadenas de televisión locales contratos de asociación. Dichos contratos recogen básicamente los requisitos de emisión de los contenidos comunes, las franjas en las que cada televisión debe de emitir los contenidos de producción local, los espacios reservados para la emisión de publicidad nacional (la que gestiona Punto TV) y, en su caso, el importe de la cuota fija de asociación que han de satisfacer a VOCENTO las cadenas afiliadas y las participadas minoritariamente. La duración media de los contratos es de tres años para las televisiones asociadas o participadas minoritariamente por VOCENTO, renovables tácitamente. A corto y medio plazo VOCENTO resolverá aquellos contratos de asociación con asociadas que no obtengan licencias TDT, o que aún obteniéndolas no alcancen los niveles de audiencia e ingresos necesarios.

Las televisiones asociadas, participadas o no por VOCENTO, como compensación a los contenidos comunes aportados por Punto TV, ceden la explotación de la publicidad nacional. Para ello Punto TV

---

<sup>1</sup> Está previsto que VOCENTO proceda a la transmisión de esta televisión al contar ya con una licencia autonómica en dicha demarcación, al no poder ostentar participación en ambas televisiones simultáneamente.

dispone de 2 minutos por hora de emisión (y 3 minutos en Prime Time<sup>1</sup>) para ubicación de la publicidad nacional, así como la explotación de otras fórmulas comerciales (patrocinios, etc.) asociados a los contenidos comunes. La publicidad nacional (para toda la red o de forma distribuida) se realiza por encargo a través de la sociedad CMXXI.

Las televisiones asociadas y las participadas minoritariamente por VOCENTO han de satisfacer, la cuota fija de asociación que tiene por finalidad cubrir los costes operativos, ya que los costes de los contenidos deberán ser financiados a medio plazo por los ingresos de publicidad nacional, y que actualmente no son suficientes para cubrir dichos gastos. Dicha cuota fija de asociación en los seis primeros meses del año fue de 90,7 miles de euros.

Para VOCENTO es importante mantener e incrementar los acuerdos de asociación en aquellas plazas de interés comercial donde no se tenga presencia a través de televisiones autonómicas o locales directamente participadas por VOCENTO. Por ello, el objetivo de Punto TV no es tener una red amplia en propiedad en número de televisiones locales sino completar “el mapa nacional” desde el punto de vista comercial para maximizar los ingresos publicitarios y obtener precios competitivos en la adquisición de contenidos y derechos.

En función de las especificidades de cada caso concreto, a medio plazo (4-5 años) VOCENTO estudiará la posibilidad de enajenar las operadoras de televisión o bien no renovar los correspondientes acuerdos de asociación, de aquellas emisoras que no sean rentables o que no aporten sinergias con el resto de actividades que desarrolla VOCENTO.

## *(2) Programación*

Punto TV es la sociedad que gestiona los contenidos de las televisiones autonómicas y locales de VOCENTO. Para ello elabora una parrilla de programación que va desde las 7:00 a.m. hasta las 2:00 a.m. (19 horas) con los siguientes tipos de franjas:

- Franjas obligatorias o comunes (12 horas): todas las televisiones deben emitirlas a la misma hora salvo noticias o eventos de interés; en estos casos además de la preceptiva autorización de Punto TV para no emitir estos contenidos, siempre se respeta la emisión de publicidad.
- Franjas locales (4 horas): coincidiendo con los horarios de máximo consumo de televisión, son producidas por cada televisión y orientadas a contenidos de proximidad: información, actualidad entretenimiento eventos, etc.; estos contenidos son los que dotan de personalidad local a cada televisión.
- Franjas opcionales (3 horas): cada televisión opta por emitir el contenido común o emitir contenido local; de esta forma pueden convivir televisiones con mayor y menor necesidad de emisión de contenidos locales.

Punto TV también anima a las televisiones locales a producir programas de calidad para que sean emitidos para toda la red pagando el coste de mercado de este tipo de producciones. Esta iniciativa de compartir contenidos permite dotar a la red de una programación inédita, de calidad y a costes competitivos; en la actualidad producen o han producido programas para Punto TV: Onda6 de Madrid, UrbeTV de Barcelona, TV Castilla y León, TVRioja, Canal 10 de Gijón, Sevilla TV y Teleonuba.

Está previsto que parte de los contenidos de la TDT nacional a los que tenga acceso SG NET TV (ambos canales), de producción propia o por extensión de los acuerdos con proveedores, puedan ser utilizados en la parrilla de las televisiones locales.

De toda la programación de Punto TV, actualmente el 30% es programación propia y el 70% ajena (entendiéndose por ajena la compra de derechos de programación ya producida a productoras de contenidos). De la producción propia, el 75% se realiza con medios propios (utilizando platos y personal

---

<sup>1</sup> Prime Time: Periodo de emisión de televisión que abarca desde las 20:30 hasta las 0:00 y que es el más valorado a efectos publicitarios.

de Punto TV), el 20% por encargo de producción a las productoras de VOCENTO y un 5% por encargo de producción a productoras independientes.

Al tratarse de parrillas de corte generalista, las televisiones ofrecen un amplio abanico de contenidos, que pueden tipificarse en: Entretenimiento, Ficción; Informativos, Retransmisiones y Otros.

VOCENTO produce la totalidad de sus espacios informativos, para sus televisiones autonómicas y locales.

Por otro lado, las televisiones de Punto TV apuestan por las retransmisiones de eventos locales como parte de su estrategia para alcanzar el liderazgo de audiencias y de reconocimiento como televisión de proximidad.

El deporte también está presente en las parrillas de estas televisiones: (i) En las franjas locales atendiendo a los equipos deportivos de mayor notoriedad en cada zona (fútbol, baloncesto, balonmano, o cualquier otro deporte de interés local) y (ii) En las franjas comunes, a través de deportes alternativos no atendidos en su mayoría por las televisiones generalistas de ámbito nacional.

Para las televisiones autonómicas y locales su ingreso básico son los ingresos por publicidad si bien presentan otros ingresos derivados de las ventas de programas a terceros y los ingresos por sms. Los diversos conceptos de gastos recogen tanto los gastos de personal (estructura como personal contratado por las televisiones para sus diversos programas) como los gastos de redacción que recogen básicamente la compra de contenidos (bien por agencias informativas, bien por programas adquiridos a terceros para entretenimiento, etc) como de producción (talleres) donde se recogen muchos gastos para los programas de producción propia (alquiler estudios o unidades móviles, de platos, etc).

En 2005 deben destacarse dos sucesos: (i) el relanzamiento de la televisión autonómica madrileña Onda 6 TV con un fuerte impacto económico y (ii) la toma de participación en URBE TV (Barcelona).

### (3) Datos de actividad

Punto TV tiene, a través de Sofres Audiencia de Medios, S.A. ("Sofres A.M."), mediciones de audiencia individualizadas para cada una de las televisiones en las que opera, si bien la audiometría desarrollada por Sofres A.M. tiene carencias muestrales en algunos ámbitos geográficos pequeños derivado del reducido número de audímetros, estas mediciones permiten que los equipos de programación dispongan de la herramienta adecuada para valorar objetivamente el comportamiento de sus programas y planificar a las acciones encaminadas a la mejora de la programación e incremento de audiencias.

Sofres A.M. recopila información diaria de audiencia de televisión. La información de Sofres A.M. es la información normalizada mediante la cual la industria y los clientes publicitarios evalúan el éxito de los programas concretos en segmentos específicos de la audiencia, y tiene un margen de error estadístico, según Sofres A.M., de aproximadamente un 1%.

A continuación se incluyen los datos de audiencia 2004, 2005 y a 30 de junio de 2006 para el total de la red Punto TV:

Datos en miles		30 junio 2006	30 junio 2005	2005	2004
AA <sup>1</sup> (Cobertura)	Individuos	17.362	18.670	16.504	9.747
MAA <sup>2</sup> (Impacto diario)	Individuos	2.781	2.457	2.296	1.554
Cuota dentro del mercado de la TV Local	%	14,34	10,50	11,99	7,82
Cuota <sup>3</sup> a nivel nacional	%	0,51	0,37	0,42	0,24

Fuente: GECA con datos Sofres A.M. Los datos de 2003 no pueden ser certificados.

<sup>1</sup> AA: Número de espectadores totales que ven la cadena al menos un minuto al cabo del mes y considerados una única vez.

<sup>2</sup> MAA (Aud. Acum. Media diaria): Promedio de espectadores que ven una cadena a lo largo del día durante al menos un minuto.

<sup>3</sup> Porcentaje que representa sobre un total.

La cobertura de las televisiones locales y autonómicas que opera VOCENTO alcanza el 29,59% del territorio nacional según datos de Sofres A.M. (calculado sobre un universo de 41.555 mil individuos mayores de cuatro años) en los ocho primeros meses del año 2006.

Las televisiones de VOCENTO con mayor número de espectadores (AA) durante 2005 fueron las siguientes: Onda 6: 2.058 miles de individuos; Urbe Tv: 2.258 miles y Sevilla TV: 1.404 miles (Fuente GECA con datos Sofres A.M.) La red de televisiones de Punto TV ha experimentado un ritmo constante de incremento de audiencia.

En cuanto a la penetración de la televisión local en el mes de junio de 2006 es de 32,46 millones de individuos y 34,8 millones de individuos en la televisión autonómica, un 78,6% y 84,5% respectivamente del universo Sofres A.M. (individuos de +4 años diferentes que han visto al menos durante un minuto en el mes de junio de 2006 algún canal de televisión local o autonómica). Sofres A.M. no ofrece datos sobre el total de la televisión local o autonómica en digital. El consumo de Televisión local según datos promedio anuales a 30 de junio de 2006 es del 3,57% y de la televisión autonómica analógica (FORTA) es del 15,85% en el promedio del año a 30 de junio de 2006.

#### (4) Perfil

A continuación se detalla el perfil de Punto TV según la información de Sofres A.M. en el mes de junio 2006, en comparación con el total mercado de televisión, total mercado de televisión local y sus principales competidores.

	SEXO		EDAD			CLASE SOCIAL		
	Hombres	mujeres	4-24 años	25-44 años	Mayores 45 años	Alta/media alta	Media	Media baja/baja
TOTAL TV	45,5	54,5	15,9	31,3	52,9	19,8	39	41,3
TV LOCAL	51	49	14,3	29,9	55,8	18,8	38	43,2
<b>Punto TV</b>	<b>52,9</b>	<b>47,1</b>	<b>12,8</b>	<b>25,7</b>	<b>61,5</b>	<b>29,9</b>	<b>35,2</b>	<b>34,9</b>
Localia	48,3	51,7	17,5	32,1	50,4	18,7	46,7	34,6
RED POPULAR TV	51,2	48,8	10,2	24,6	65,2	32,4	25,4	42,1
RED LOCALMEDIA	52	48	14	26	59,9	14,3	40,8	44,9
RESTO LOCAL	54,1	45,9	14,9	32,7	52,4	15,3	36,1	48,6

Destaca para Punto TV su posicionamiento en el target comercial, al tener el menor porcentaje de clase media baja y baja.

#### (ii) Televisión Nacional

Los ingresos del área de Televisión Nacional en 2005 ascendieron a 15 miles de euros (un 0,002% de los ingresos consolidados) y el EBITDA ascendió a (-1.288) miles de euros (un (-1,2%) del EBITDA consolidado).

En el primer semestre de 2006 los ingresos del área de Televisión Nacional ascendieron a 108 miles de euros (un 0,0% de los ingresos consolidados para dicho periodo) y el EBITDA ascendió a (-4.343) miles de euros (un (-7,8%) del EBITDA consolidado).

La evolución en 2005 no es significativa (los ingresos obtenidos en 2005 son extraordinarios, resultando de operaciones societarias para la toma de control de Net TV). En la comparación de junio 2006 y junio 2005 destacar que las mayores pérdidas tienen su explicación en que en 2005 se contaba con un canal (Net TV) y una cobertura del 25% pero en 2006 se operan dos canales (Net TV y Flymusic) con una cobertura del 80%, lo que ha multiplicado los costes de distribución (costes de transporte y difusión de la señal).



### *(1) Presencia de VOCENTO*

VOCENTO participa en la Televisión Digital Terrestre Nacional en abierto y no de pago, a través de su participación indirecta del 53,56% en el capital social de Sociedad Gestora de Televisión Net TV S.A. (“SG NET TV”). Esta sociedad gestiona en la actualidad dos canales gratuitos de TDT (Net TV y Flymusic) que le fueron adjudicados en virtud de contrato concesional de fechas 18 de junio de 2001 para Net TV y 12 de diciembre 2005 para Flymusic. Net TV inició sus emisiones el 18 de junio de 2002, mientras que Flymusic inició sus emisiones el 30 de noviembre de 2005. La concesión no supuso ningún coste para VOCENTO dado que en España las licencias TDT no tienen coste, salvo el coste anual de tasa de espacio radioeléctrico (31,4 miles de euros por los dos canales) y la constitución por parte de SG NET TV de todos aquellos avales necesarios para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones.

Por aplicación de la normativa, tras el apagón analógico previsto para el 3 de abril de 2010, SG NET TV dispondrá de 4 canales de TDT, lo que se denomina un canal múltiple completo (multiplex).

Aunque a fecha de hoy un canal múltiple, sólo puede ser utilizado para la emisión de cuatro programas más servicios interactivos, la evolución tecnológica permitirá explotar este ancho de banda audiovisual de otras formas: más canales, canales HD (alta definición), etc.

Respecto a la cobertura de la señal digital, en la actualidad Net TV y Flymusic tienen una cobertura del 80% del territorio nacional.

### *(2) Programación*

En la actualidad la programación se reparte de la siguiente forma:

(a) *Net TV*: Emite 6 horas diarias de programación, fundamentalmente ficción ajena; está en fase de redefinición estratégica. En los próximos seis meses se lanzará un nuevo concepto de canal (sin que en la actualidad se haya decidido si se tratará de un generalista enfocado o de un canal temático).

(b) *Flymusic*: En emisión desde noviembre de 2005, es un canal orientado a los jóvenes entre 13 y 30 años de marcado carácter musical. Flymusic emite desde las 11:00 a.m. hasta la 1:00 a.m., con tres horas diarias de producción nueva.

Aunque la dirección del canal en cuanto a parrilla y contenidos se lleva desde SG NET TV, la producción del canal ha sido encargada íntegramente a Grupo Europroducciones desde el año 2005, quien además realiza las labores de play-out para ambos canales, entendiéndose por play-out la continuidad, inserción de publicidad (tráfico) y contribución hasta el proveedor de transporte y difusión (Abertis). Hasta el apagón analógico (3 de abril de 2010), se pretende proceder al relanzamiento comercial de sus dos canales de televisión digital nacional. La oferta de VOCENTO se estructurará sobre la base de la explotación comercialmente viable de dos canales temáticos o generalistas enfocados (siendo aquellos los que tienen muy definido su objetivo comercial (“target”) principal (ejemplo: niños, jóvenes, mujeres, mayores de edad, etc.) y al cual se llega con contenidos de tipo generalista, pero evitando aquellos géneros de “muy alto coste” y baja rentabilidad (Ej: fútbol, películas de primer estreno, etc.), aun cuando ambos se moverán en cuotas de audiencia bajas. El nivel de inversiones que deban acometerse para el relanzamiento de los nuevos canales estará íntimamente relacionado con la elección del formato que se quiera dar a los canales y con el socio con el que se acuerde la llevanza conjunta.

En cuanto a las alternativas para la gestión de los canales de TDT que opera VOCENTO, se plantean varias alternativas con la finalidad de tomar una decisión en el plazo de 6-12 meses, como son; (i) la asociación permanente con un proveedor de contenidos para la gestión de SG Net TV o; (ii) la firma de diferentes contratos con uno o varios proveedores de contenidos para la gestión en el ámbito de SG Net TV. Dependiendo del formato que finalmente se decida dar a los canales de SG NET TV, se tendrán que afrontar nuevos costes para realizar los cambios en programación (en la calidad e incremento de la duración de la misma), etc.

### *(3) Datos de actividad*

En la fecha de registro del presente Folleto, existen pocos datos sobre el “mundo TDT”.

A fecha de agosto de 2006:

- Penetración de la TDT nacional: 3.106.000 individuos (7,53% del universo Sofres A.M., individuos de +4 años); entendido como tal el número de individuos diferentes que han visto al menos durante un minuto en el mes de agosto algún canal a través de la tecnología TDT.
- Consumo de Televisión a través de la TDT nacional: 2,97%, principalmente debido a la escasa venta hasta la fecha de receptores necesarios para recibir la señal digital.

### *(4) Perfil*

En la fecha de registro del Folleto no existen datos de audiencia y perfil para Net TV y Flymusic.

#### d) Telecinco

Como se ha mencionado anteriormente, VOCENTO ostenta una participación del 13% en la sociedad cotizada en las bolsas de valores españolas, Gestevisión Telecinco, S.A. (Telecinco), que se integra en los estados financieros de VOCENTO por el método de la Participación (“Puesta en Equivalencia” conforme a PGC). La aportación a los beneficios consolidados de VOCENTO de la participación en Telecinco fue de 37,7 millones de euros en 2005, 28,1 millones en 2004 y 18,4 millones en 2003. Adicionalmente, VOCENTO en concepto de dividendos ha percibido las siguientes cantidades; 22,4 millones de euros en 2005, 32, 5 millones de euros en 2004 y 3,7 millones de euros en 2003.

Destacar que la partición de VOCENTO en Telecinco llegó hasta el 25%, vendiéndose un 12% en 2003. Véase el apartado 20.3.2 siguiente.

La aportación de Telecinco al beneficio neto atribuido a VOCENTO ha sido 36,6% en 2005.

En relación con la participación en Telecinco, debe tenerse en cuenta que, con fecha 17 de marzo de 2004, antes de la admisión a cotización en las Bolsas de Valores españolas de las acciones de Telecinco, los accionistas de Telecinco, entre ellos Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.A. (filial 100% de VOCENTO), suscribieron un contrato, modificado el 3 de junio de 2004, con el objeto de regular, entre otros, los compromisos adquiridos en relación con la admisión a cotización en Bolsas de Valores de las acciones de Telecinco. Asimismo, con fecha de 17 de marzo de 2004, Mediaset S.p.A. y Mediaset Investment S.a.r.l. (conjuntamente “Mediaset”) por un lado y VOCENTO y su filial Corporación de Medios Audiovisuales, S.A. por otro, suscribieron otro contrato adicional al anterior, en vigor mientras que las participaciones que Mediaset, Spa y VOCENTO ostentan en Telecinco no bajen del 25% y 5% respectivamente, al objeto de regular las relaciones como accionistas directos e indirectos de Telecinco. A fecha de hoy, permanecen en vigor, entre otros, los siguientes pactos:

- VOCENTO podrá designar un miembro del Consejo de Administración mientras su participación en Telecinco sea superior al 5%, manteniéndose este derecho hasta el 17 de marzo de 2009. Adicionalmente, hasta el 31 de diciembre de 2007, (salvo prórroga del contrato por un periodo adicional de 5 años) y mientras VOCENTO mantenga una participación superior al 10% del capital social de Telecinco, tendrá derecho a designar a dos miembros del consejo de administración. El presidente del Consejo de Administración será designado por VOCENTO, mientras que los Consejeros Delegados serán designados por Mediaset.
- Pacto de no competencia (cuyos vencimientos se indican en el párrafo siguiente), en virtud del cual ni los accionistas de Telecinco, salvo autorización de la propia Telecinco, ni sociedades de sus respectivos grupos, competirán directa o indirectamente con Telecinco en el sector de la televisión analógica por ondas terrestres en abierto nacional, no permitiéndose entre otras actuaciones, mantener participaciones superiores a un 5% en entidades competidoras en España.

La obligación de no competencia persistirá hasta transcurridos dos años desde la transmisión de las acciones de Telecinco. No obstante, el contrato de 17 de marzo de 2.004 regula una excepción al régimen general de no competencia y que consiste en que las restricciones de no competencia contractuales que resultan de aplicación a VOCENTO, se refieren única y exclusivamente a la competencia, directa o indirecta, con Telecinco en el sector de la televisión por ondas terrestres en abierto de ámbito nacional, cuyo título habilitante resulta de las concesiones otorgadas mediante las resoluciones de la Secretaría General de Comunicaciones de 28 de agosto de 1989 y renovada el 10 de marzo de 2000, por lo que VOCENTO no lo incumple con su participación en SG NET TV (Antena 3).

Para más información sobre los citados pactos de accionistas de Telecinco, véase folleto informativo de Telecinco en la web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es))

#### 6.1.3.2. Radio

Las actividades radiofónicas de VOCENTO aportaron unos ingresos de 18.926 miles de euros en 2005, que representaban un 2,4% de los ingresos consolidados de dicho ejercicio. A nivel de EBITDA en el ejercicio 2005 se aportaron (-4.195) miles de euros en 2005, es decir un (-6,7%) del EBITDA consolidado de VOCENTO en dicho ejercicio.

Por lo que respecta al primer semestre del año 2006, los ingresos obtenidos ascendieron a 9.469 miles de euros, que representa un 2,2% sobre los ingresos consolidados de VOCENTO y aportaron un EBITDA de (-3.159) miles de euros, es decir un (-5,67%) del EBITDA consolidado de dicho periodo.

Los ingresos de la radio provienen básicamente de la comercialización de la publicidad, que a su vez se basa en las audiencias y en su venta a los anunciantes.

#### a) Factores Clave del Negocio

- El mercado de la radio es un mercado maduro en cuanto a audiencia, si bien en cuanto a la inversión publicitaria, tiene potencial de crecimiento (ver apartado 6.2 siguiente). Asimismo, el mercado de la radio se caracteriza porque el total de las emisoras de contenidos temáticos, musicales principalmente (radiofórmulas), tienen más oyentes que el total de las radios generalistas.
- Producto: para la búsqueda de audiencias lo más amplias posibles, el producto debe tener los niveles de calidad necesarios que, en el caso de la radio, se personifica en los comunicadores (por lo que cobra especial importancia la capacidad de captación y retención de los mismos), y además exige una coherencia editorial a lo largo de los programas, y dada la fidelidad del oyente, una consistencia de los mismos a lo largo de la semana.

Por otro lado, la oportunidad de aprovechar nichos de audiencia con potencial comercial se concreta en el desarrollo de formatos complementarios a los contenidos generalistas que se difunden a través de redes alternativas (otras frecuencias/cadenas de radio temática musical, deportiva, informativa...).

- Distribución: pasa por la redifusión de la señal radioeléctrica para lo que es necesario una concesión para la utilización del espectro radioeléctrico. Estas concesiones autorizan la difusión en una frecuencia concreta para un ámbito geográfico determinado. El mercado español presenta un número reducido de frecuencias que además están controladas por pocos operadores, lo que constituye la principal barrera de entrada en el sector. A pesar de este contexto Punto Radio después de dos años de operaciones ha consolidado un primer nivel de cobertura que le permite estar presente en gran parte del territorio nacional (salvo en Castilla La Mancha). No obstante, la reciente publicación del "Plan Técnico de Radiodifusión Sonora" va a ampliar sustancialmente el número de frecuencias para la prestación del servicio de radiodifusión sonora con modulación de frecuencia (FM) hasta 866, un 83% más, y con ello la capacidad del operador de ampliar y mejorar sus infraestructuras actuales, mediante la participación en los concursos que se convoquen al efecto. VOCENTO tiene previsto presentarse los concursos por las nuevas licencias para ampliar su ámbito de cobertura y así poder incrementar su audiencia.

Punto Radio espera beneficiarse sustancialmente del número planificado de emisoras lo que le permitirá no sólo mejorar su actual cobertura (por la obtención de licencia en zonas actualmente no cubiertas y adicionalmente por ser concesionaria de emisoras en zonas que actualmente están cubiertas a través de contratos de asociación) sino desarrollar formatos de radio temática complementarios a la radio generalista, sin perjuicio de las limitaciones legales descritas en el apartado 5.14 anterior.

- En lo que respecta a los mercados locales, éstos exigen a nivel de producto el desarrollo de formatos que cubran los intereses locales, generalmente informativos, y su posterior distribución física de la señal en el entorno geográfico de interés para el anunciante.
- Punto Radio sigue el mismo modelo de las grandes cadenas, esto es, una combinación de programación local y nacional, en la que la programación local puede dejarse que la gestionen las propias emisoras locales o gestionarse directamente por la matriz. Punto Radio además, se aprovecha de la implantación local de VOCENTO en aquéllos mercados donde está presente explotando las sinergias con otros medios (prensa, televisión...). La gestión y explotación a nivel local de las emisoras participadas mayoritariamente por VOCENTO, se llevan desde cada una de las sociedades que desarrollan la actividad.

b) Descripción de la actividad

La actividad de la radio de VOCENTO se desarrolla por emisoras que, bajo la marca comercial Punto Radio, son gestionadas por Radio Publi, S.L. ("Radio Publi"), sociedad participada en un 63,66% por VOCENTO.

Punto Radio inició sus actividades con su configuración actual en septiembre del año 2004. Desde entonces Punto Radio ha extendido sus operaciones basándose en tres pilares fundamentales, la consolidación de la red de emisoras a través de la cual se difunde Punto Radio; la realización de una programación competitiva; y la comercialización publicitaria. Con anterioridad a 2004 las emisoras de las que era titular VOCENTO emitían la programación de la Cadena Cope o Radio Intereconomía. Hasta septiembre de 2004 VOCENTO contaba con 28 emisoras ligadas a sus respectivos diarios regionales.

Radio Publi realiza otras actividades como la producción, realización y grabación de cuñas publicitarias para los clientes que emiten la publicidad en radio y la gestión de otras actividades de apoyo a la radio como el tráfico SMS (mensajes a móviles) o las operaciones en Internet (concursos en Internet asociados a los programas de radio).

b.1) Emisoras:

Conforme a lo mencionado en el apartado 5.1.4 anterior, la distribución de los contenidos de Punto Radio se hace a través de diferentes sociedades titulares de concesiones administrativas para la gestión del servicio público de radio y el uso del espectro radioeléctrico.

En el esquema actual, el conjunto de emisoras de Punto Radio permite cubrir la mayoría de las provincias españolas así como de las principales ciudades.

Atendiendo a la titularidad de la concesión, las 67 emisoras que gestiona Radio Publi se desglosan de la siguiente forma:

- ◆ 24 emisoras participadas mayoritariamente por VOCENTO a través de Radio Publi o sociedades filiales de ésta (7) o de otras sociedades de VOCENTO (17).
- ◆ 11 emisoras participadas minoritariamente por VOCENTO.
- ◆ 32 emisoras operadas por terceros sin vinculación accionarial con VOCENTO, de las que 14 pertenecen a otros accionistas de Radio Publi.

El modelo de Punto Radio persigue la incorporación, como emisoras asociadas, del mayor número posible de emisoras. Para ello se tiene en cuenta la exclusividad en los ámbitos geográficos, el número suficiente de espacios en la programación y publicidad nacional para que se garantice la rentabilidad de las operaciones locales y la disciplina en el cumplimiento de la redifusión de la programación nacional, de Punto Radio, no opcional. En este sentido, debe tenerse en cuenta que un retraso en la concesión de las nuevas licencias existentes al amparo del Plan Técnico Nacional del Radiodifusión Sonora en Ondas Métricas, impediría a VOCENTO alcanzar la cobertura nacional deseada.

Los contratos de asociación se basan en el intercambio de cobertura en un determinado ámbito geográfico, por el derecho a retransmitir la programación nacional de Punto Radio. De esta manera, la emisora asociada, sin coste alguno, accede a contenidos de calidad que le permiten potenciar sus audiencias y con ellas sus ingresos de publicidad local. No existe pues intercambio económico por estos conceptos, la programación es gratis para la emisora asociada y la cobertura y la explotación de la publicidad nacional lo es para Radio Publi. No obstante, sí existen unos compromisos por ambas partes de respetar escrupulosamente los espacios y horarios dedicados a cada tipología de contenidos. Las duraciones de estos acuerdos son heterogéneas, existiendo acuerdos que se renuevan anualmente y otros que lo hacen cada tres o cuatro años. De los contratos de asociación uno vencerá en 2006, estando prevista su renovación.

En lo que respecta a la radio digital, las sociedades participadas por VOCENTO, E-Media y COMERADISA, son titulares de dos concesiones de radiodifusión sonora digital terrestre (DAB) de ámbito nacional, con y sin desconexiones territoriales respectivamente, con una cobertura del 52% de la población, que deberá de alcanzar el 80% antes del 31 de diciembre de 2011, sin que a la fecha del presente Folleto se disponga de datos de audiencia.

1. E-Media (antes “Prensa Española de Radio por Ondas, SA”) emite las 24 horas del día la programación de Punto Radio.

2. COMERADISA (constituida inicialmente como un consorcio entre “Corporación de Medios de Comunicación Social S.A.” y Telecinco) emite programación musical durante 24 horas al día.

El mercado de la radio digital está muy poco desarrollado, ya que hasta la fecha apenas se comercializan receptores de radio digital.

La radio digital ofrece una mayor calidad de sonido (calidad digital), una mejora el aprovechamiento del espacio radioeléctrico, mejora en la recepción de la señal, y la posibilidad de ofrecer servicios adicionales a los oyentes (información de tráfico, información sobre turismo y ocio, información de servicios, etc.).

b.2) Comercialización de publicidad:

Los ingresos de Punto Radio proceden en casi su totalidad de la comercialización de espacios publicitarios o “cuñas” (cuyo formato más habitual es de 20 segundos), “microespacios (1 minuto) y “patrocinios y menciones” que son emitidas en los programas.

Las tarifas publicitarias de los diferentes formatos se definen en función del ámbito de emisión (cadena nacional, autonómica o local), del programa en que se emite la publicidad, de la hora de emisión y de la audiencia. Sobre las tarifas estipuladas se pueden aplicar en el momento de la venta descuentos. Estos descuentos son contratados con los clientes a nivel nacional o individualmente. La aplicación de descuentos está relacionada con el volumen de inversión y el tipo de cliente.

c) Programación

La programación nacional realizada desde Punto Radio se encarga a diferentes empresas productoras a las que se les contrata la realización de los contenidos a cambio de una retribución que puede ser fija o variable (en función de la audiencia del programa producido y/o los ingresos publicitarios del mismo). De este modo Punto Radio no asume costes fijos y puede adaptar fácilmente sus estructuras y variar los contenidos. La única excepción a este modelo de trabajo se produce en los informativos y en el programa

“De Costa a Costa” en los que parte del personal corresponde a plantilla de Radio Publi, lo que suponen 4 horas de las 24 horas de programación.

Punto Radio emite 24 horas al día, de las que se reservan 5 horas al día para emitir programación local.

En la programación se incluyen diferentes “huecos” de duración y horario prefijados que, en el ámbito de una zona geográfica coincidente con la cobertura de una o más emisoras, pueden ocuparse con contenidos propios, incluyendo publicidad. A todos los efectos se denomina:

- Programación nacional o de cadena a aquellos contenidos realizados por Punto Radio para su distribución por el conjunto de emisoras.
- Programación o publicidad local a aquellos contenidos que se realizan y difunden en un ámbito limitado de cobertura.
- Programación opcional a los contenidos realizados para ocupar las franjas en que se deben hacer contenidos locales y que serán emitidos por aquellas emisoras que no realicen programación local.

La programación nacional o de cadena, aunque se adquiriera a terceros, se emite desde los estudios de radio situados en Madrid y Barcelona, los primeros propiedad de Radio Publi y los segundos propiedad de Onda Rambla, empresa asociada con Radio Publi. Desde el estudio de Madrid, se controla el producto final que será objeto de emisión nacional y se distribuye el mismo por satélite al conjunto de emisoras asociadas.

En cuanto a la programación local, cada una de las emisoras elabora su propia programación en sus respectivas instalaciones de acuerdo a unas pautas genéricas establecidas por Radio Publi. La programación local puede ocupar aproximadamente 5 horas (de media) de la parrilla.

En la programación de Punto Radio, los magazines y los espacios deportivos ocupan, junto con la información general, las grandes líneas de la programación que responde a un modelo de radio generalista. Otros espacios de entretenimiento y especializados (cine, cultura, toros, medioambiente, viajes, etc.) completan su programación.

A lo largo de 2005 los programas adquiridos y los periodistas al frente de los mismos han crecido, incorporando novedades significativas en la información de actualidad y deportiva. Para la temporada 2005/2006, la parrilla de Punto Radio incluye programas como: “Protagonistas”, con Luis del Olmo;; “Los Domingos por la Mañana”, con Ramón García, etc. Dichos programas se emiten en exclusiva a través de Punto Radio.

d) Datos de actividad

La audiencia<sup>1</sup> de Punto Radio en número de oyentes y su porcentaje respecto del total es la siguiente:

Miles de Oyentes	2º 2006	% variación	1ª 2006	% variación	3ºac 2005	% variación	2º ola 2005
Total oyentes Radio Generalista	11.555	(6,84%)	12.404	2,84%	12.063	0,57%	11.994
Oyentes Punto Radio	502	(16,75%)	603	18,47%	509	8,07%	471
% Total	4,34%	-	4,89%	-	4,22%	-	3,93%

*Fuente EGM - Radio XXI 1ª y 2ª Ola 2006 y 3ª 2005 L-V 1ª y 2ª Ola 2006 y 3ª 2005 L-V*

Punto Radio comenzó sus emisiones en septiembre de 2004 y no fue hasta la segunda ola de 2005 cuando se solicitó su ingreso en EGM por lo que no existen datos de audiencia públicos disponibles con anterioridad a dicha fecha.

<sup>1</sup> Audiencia (Radio): Número de oyentes de un día promedio con un nivel de desglose de medias horas, empezando a las 6 de la mañana de un día y acabando a las 6 del día siguiente.

La diferencia de audiencia entre días laborables y fines de semana es lo suficientemente importante como para que al comparar el número de oyentes resulte más significativo limitar el análisis a L-V; si bien EGM también publica datos de oleadas L-D.

El año 2005 es el de la consolidación de la cadena Punto Radio con un funcionamiento completo durante 12 meses lo que provoca el incremento de las cifras en todas las líneas de la cuenta de pérdidas y ganancias. El 23% de los ingresos publicitarios provino de la publicidad local, y el 77% restante de la publicidad nacional.

e) Perfil

Según EGM, el perfil de Punto Radio en la segunda ola del año 2006 para audiencia media<sup>1</sup> de lunes a viernes sería el siguiente:

	<b>Radio Generalista (%)</b>	<b>Punto Radio (%)</b>
<b>Sexo</b>		
- Hombre	60,1	49,8
- Mujer	39,9	50,2
<b>Clase Social</b>		
- Alta-Media Alta	31,9	36,3
- Media	43,4	46,7
- Media Baja-Baja	24,7	17,0

*Fuente: 2ª Ola 2006 EGM- Radio XXI L-V*

6.1.3.3. Contenidos

Los ingresos del área de actividad de Contenidos en el año 2005 ascendieron a 36.624 miles de euros (un 4,6% de los ingresos consolidados para dicho ejercicio), y el EBITDA ascendió a 5.599 miles de euros (un 5,1 % del EBITDA consolidado).

Por lo que respecta al primer semestre de 2006, los ingresos del área de actividad de Contenidos ascendieron a 30.042 miles de euros (un 6,9% de los ingresos consolidados para dicho periodo), y el EBITDA ascendió a 401 miles de euros (un 0,7% del EBITDA consolidado).

a) Factores Clave del Negocio

- Actualmente, en el mercado de la producción audiovisual en España las cadenas de televisión, al ser pocos compradores, ostentan una capacidad de negociación significativa con los productores de contenidos, tanto en la definición del producto como en la fijación del precio. Esto supone que en algunos casos se negocien contratos en los que las productoras actúan como un “productor delegado” de la cadena, controlando ésta los costes y márgenes de las productoras y en los que el derecho de la obra producida se traspa a la cadena.
- Mercado con potencial de crecimiento. Sobre este mercado se vislumbran cambios importantes en los próximos años. La aparición de nuevos canales de TDT tanto nacionales, como autonómicos y locales, así como nuevas formas de distribución de los contenidos por ADSL, móvil y dispositivos inalámbricos hará que se multiplique la oferta televisiva con proliferación de cadenas que demandarán nuevos contenidos. Esto supondrá un cambio en el modelo de relación y posiblemente de titularidad de los formatos producidos pasando ésta de las cadenas a las productoras. Es previsible que ante la demanda de más contenidos se solicitaran junto a las grandes producciones también pequeños y numerosos contenidos, con alto nivel de especialización y bajos costes donde

---

<sup>1</sup> Audiencia Media (Radio): Promedio de individuos (expresado en términos absolutos o en porcentaje sobre el universo) que han escuchado un determinado soporte a lo largo del periodo específico. Se calcula ponderando cada oyente por su tiempo de escucha respectivo.

los propietarios de derechos audiovisuales los podrán vender más veces, aunque a menor precio, aumentando la rotación de los mismos.

- Aprovechamiento de sinergias. VOCENTO, al estar presente en los diferentes medios de comunicación (prensa escrita, televisión, radio e Internet), aporta ventajas adicionales como es el tener canales propios a los que vender producciones y donde probar formatos. Adicionalmente, al contar con periódicos se pueden utilizar los contenidos producidos para realizar ventas de DVD y promocionar, en todos los medios de VOCENTO, los contenidos y productos de Veralia.
- Los datos de audiencia muestran que los programas de televisión con mayor número de espectadores (además de las competiciones deportivas) son series de ficción nacionales con índices muy superiores a los de las series extranjeras. En este sentido, VOCENTO parte de una buena posición al estar presente en este mercado, para proveer de contenidos a los numerosos operadores.

b) Descripción de la actividad

El área de contenidos de VOCENTO la desarrolla la sociedad Veralia, participada en un 85% por VOCENTO a través de Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.L., mientras que el resto del capital se reparte entre Diana Capital I, F.C.R., y Fondo Invercaixa Galicia, F.C.R., con un 10% y un 5%, respectivamente.

Veralia participa en el capital de las siguientes productoras:

Bocaboca Producciones S.L. (70% de participación de control y 59,5% de participación económica). Creada en 1988, es una de las principales productoras españolas. Su actividad principal es la producción de series de ficción y entretenimiento, así como la producción de cine. Existe una opción de compra del 30% de su capital antes del 30 de junio de 2007. VOCENTO participa en Bocaboca Producciones desde el año 2005.

Grupo Europroducciones, S.A.: (100% de participación de control y 85% de participación económica). Creada en 1998, es una de las principales productoras españolas con sedes en Madrid, Italia, Portugal y Polonia y operando en Grecia, Turquía y, de forma residual, en Estados Unidos. Su actividad principal se centra en la producción de series de entretenimiento, concursos de gran formato, magazines, canales temáticos y telenovelas. Adicionalmente, realiza labores de representación de artistas y cuenta con una empresa dedicada a proveer de servicios técnicos, entre los que se encuentra un plató de 800 m<sup>2</sup> en La Ciudad de la Imagen (Madrid). VOCENTO participa en Grupo Europroducciones desde el año 2004.

Grupo Videomedia S.A.: (30% de participación de control y 25,51% de participación económica). Creada en 1979, es uno de los principales grupos independientes españoles (no ligada a ningún grupo) de producción de contenidos de televisión, con sedes en Madrid, Milán y Lisboa. Actualmente su actividad principal es la producción de series de ficción aunque tiene amplia experiencia en la producción de concursos, magazines y canales temáticos. Con la finalidad de adquirir una participación mayoritaria en la sociedad, se han acordado mecanismos de compra inicialmente de un 30% adicional de la compañía y posteriormente del 40% restante en periodos escalonados hasta el 2011. VOCENTO participa en Grupo Videomedia desde el año 2005.

Las productoras participadas por Veralia han producido, entre otros, los siguientes programas o series: El Comisario, Pasapalabra, Al Salir de Clase, Todos los hombres sois iguales, Aquí no hay quien viva (Portugal), El Gran Prix, El Juego de la Oca, Hospital Central (en España e Italia), El Precio Justo, Lo que necesitas es amor, etc.

Debe destacarse la importancia de las series “El Comisario” de Bocaboca Producciones que, en su novena temporada, ha obtenido una audiencia media del 24,7%, y “Hospital Central” producida por Videomedia (participada en un 25,51% por VOCENTO, S.A.) que, en su novena temporada, lleva una media del 29,3% (dato a 3 de julio de 2006), siendo uno de los mayores éxitos de la temporada y la 4ª y 9ª producción más vista en la actual temporada hasta el 30 de mayo de 2006.



Al margen del negocio propio de la producción de series, se han llevado a cabo producciones cinematográficas, programas de radio, así como la producción de un musical.

Respecto a otros negocios relacionados con la producción, tanto Grupo Europroducciones como Grupo Videomedia cuentan con una división especializada en la realización de anuncios de televisión y organización de eventos. También disponen de instalaciones técnicas de producción y post producción y de varios platós (alguno de ellos virtuales). En el caso de Grupo Europroducciones también realizan actividades de representación artística.

A la vista del profundo cambio que está experimentando la televisión, como consecuencia de la entrada en el mercado de dos televisiones en abierto de carácter nacional (Cuatro y La Sexta), así como por el inicio de las emisiones de 22 canales de Televisión Digital Terrestre, y todos aquellos que se añadirán a los anteriores como consecuencia del apagón analógico, VOCENTO aprovechará el conocimiento del sector de la producción de contenidos para proveer de contenidos a todos esos canales. Las nuevas televisiones demandarán más contenido y de menor precio. En este sentido, las productoras de Veralia cuentan con personal con amplia experiencia en la producción de todo tipo de contenidos (magazines, gran concurso, programas de ficción, canales temáticos, etc.), los cuales podrán realizarse de manera más económica ya que compartirán entre todas las productoras de VOCENTO ciertos servicios generales comunes, como asesoría jurídica, departamento de gestión de nómina, departamento informático, departamento de audiometría, sistemas informáticos de control de producción, etc), que de otra manera tendrían que abordar individualmente.

En cuanto a la distribución de contenidos, Veralia participa desde mayo de 2006 en el capital de Tripictures, S.A. (66,67% de participación de control y 56,67% de participación económica), que es una de las principales compañías españolas independientes de distribución de derechos cinematográficos. Tripictures, creada en 1987, centra su actividad en la compra de derechos audiovisuales de películas de cine americanas y europeas, para su posterior distribución a lo largo de todo el primer ciclo de explotación de los mismos en las diferentes “ventanas” de exposición (soportes en los cuales se ve la película y por este orden: cine, alquiler y venta DVD y video, televisión de pago y televisión en abierto), lo que permite la explotación de los derechos durante un plazo medio de 5 años. Posteriormente existe un segundo ciclo donde el catálogo de películas se explota por un periodo de entre 15 y 20 años (posteriores pases en televisión, venta de coleccionables... ). Los socios de Tripictures tienen la opción de vender a Veralia la totalidad de sus acciones (40% del capital social), opción que se podrá ejercer en 2008.

Entre sus principales clientes se encuentran los mayores circuitos de salas de exhibición y canales de televisión. Actualmente, la compañía cuenta con un catálogo que incluye un total de 360 títulos.

Hay que distinguir quienes son sus clientes en función de la ventana de explotación en la que se encuentran los derechos: Cine (Cadenas de exhibición de películas); Video (Videoclubs, quioscos y grandes superficies); TV de pago (Digital +); TV en abierto (Telecinco, TVE, Antena 3 y FORTA); y Catálogo (Cuatro, TV en abierto, TV locales).

Tripictures ha estrenado en el año 2005 títulos como “El caso Slevin” (protagonizado por Bruce Willis), que ha alcanzado una recaudación a 3 de julio de 3,7 millones de euros o “Déjate llevar” (protagonizado por Antonio Banderas), que lleva en esa misma fecha 2,4 millones de euros. A 10 de septiembre de 2006, y según fuentes del Ministerio de Cultura, Tripictures ocupa el séptimo lugar en el ranking de distribuidoras de cine con una recaudación de 14,8 millones de euros. Durante el ejercicio 2006 ha comenzado la grabación de la nueva película de Asterix, de la cual es coproductora.

Respecto al mercado de la distribución, desde Tripictures se seguirá apostando principalmente por el mercado de cine americano, aumentando el número de estrenos de películas al año. Los nuevos canales de televisión demandarán a su vez contenido de cine, aunque previsiblemente la tendencia será a una disminución del precio por pase de la película con un aumento de la rotación de las ventas por título debido a que los periodos por los que venden los derechos de emisión cada vez serán más cortos. Por otra parte, al integrar Tripictures dentro de VOCENTO existen significativas sinergias con la actividad promocional de los periódicos (Ej. distribución de DVDs), la posibilidad de reducir los gastos de marketing en el lanzamiento de películas y por último la emisión del catálogo propiedad de Tripictures en las televisiones locales de VOCENTO.

c) Datos de la actividad

En la temporada televisiva 2005/2006, así como en la 2004/2005, Veralia tiene dos programas entre los 10 con mayor número de espectadores en un momento concreto de la transmisión.

Debe mencionarse que, entre los 10 programas más vistos en la temporada 2005-2006 (hasta 30 de mayo de 2006), 8 de ellos eran producciones españolas. Únicamente la serie extranjera C.S.I (por dos veces) resulta de las series de televisión y programas más vistos.

Los principales clientes de las distribuidoras y productoras son las cadenas de televisión, tanto las nacionales (TVE1, Antena 3, Telecinco y Cuatro), como las televisiones autonómicas (Canal Sur, Telemadrid, Canal Nou, IB3) y las televisiones locales (Onda 6, Punto TV).

Hasta el año 2004 las participaciones de Veralia en productoras de programas de televisión eran todas minoritarias y ninguna consolidaba por integración global.

6.1.4 Área de Internet

VOCENTO está presente en Internet a través de una división de negocio estructurada en las siguientes categorías:

INTERNET			
EDICIONES DIGITALES	PORTALES VERTICALES Y OTROS	CLASIFICADOS	B2B
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 12 Periódicos regionales</li> <li>• ABC.es</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hoy Cinema</li> <li>• Hoy Inversión</li> <li>• Hoy Motor</li> <li>• Suplementos</li> <li>• Ozú</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Infoempleo</li> <li>• Autocasión</li> <li>• Unoauto</li> <li>• HabitatSoft</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sarenet</li> <li>• Vocento MediaTrader</li> <li>• La Trastienda Digital</li> </ul>

Las webs de VOCENTO alcanzaron en 2005 7,3 millones de usuarios únicos<sup>1</sup> mensuales, mientras que a 30 de junio de 2006 alcanzaron 8,1 millones de usuarios únicos. (Nielsen Site Census).

La siguiente tabla muestra un resumen de las diferentes actividades integradas dentro de Internet con el detalle que en concepto de ingresos, EBITDA y Resultado de Explotación aportan al total del área de actividad en los ejercicios 2005, 2004 y 2003, así como a 30 de junio de 2005 y 2006.

	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var 05/04	2004	2003	% Var 04/03	Ene-Jun 06	Ene-Jun 05	% Var Jun
<b>Miles de EUR</b>									
Ediciones Digitales	6.383	5.211	22,5%	5.203	3.916	32,9%	3.910	3.000	30,3%
Portales Verticales	1.981	1.490	32,9%	1.488	801	85,7%	1.136	890	27,6%
Clasificados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2.343	0	n.a.
B2B	17.618	13.880	26,9%	13.789	12.674	8,8%	13.426	8.422	59,4%
Eliminaciones <sup>1</sup>	-735	-562	30,8%	-562	-564	-0,4%	-517	-351	47,2%
<b>Ingresos Total</b>	<b>25.247</b>	<b>20.019</b>	<b>26,1%</b>	<b>19.917</b>	<b>16.826</b>	<b>18,4%</b>	<b>20.297</b>	<b>11.961</b>	<b>69,7%</b>
Ediciones Digitales	966	338	185,2%	336	-764	-144,0%	816	403	102,5%
Portales Verticales	-275	-134	105,4%	-125	-345	-63,6%	-420	-24	n.a.
Clasificados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	177	0	n.a.
B2B	3.202	2.151	48,9%	2.434	2.027	20,1%	1.994	1.419	40,5%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>EBITDA Total</b>	<b>3.893</b>	<b>2.356</b>	<b>65,2%</b>	<b>2.645</b>	<b>918</b>	<b>188,1%</b>	<b>2.566</b>	<b>1.799</b>	<b>42,7%</b>

<sup>1</sup> Usuario Único: Cada usuario que navega a un sitio instrumentado con el código SiteCensus de Nielsen/NetRatings SiteCensus tiene un identificador de cookie exclusivo asignado a su navegador para ayudar a determinar la singularidad del navegador. Por tanto, este informe muestra el número de Navegadores Únicos que han visitado el sitio o sitios durante el periodo de notificación seleccionado.(definición Site Census)

Ediciones Digitales	15,1%	6,5%		6,5%	-19,5%		20,9%	13,4%	
Portales Verticales	-13,9%	-9,0%		-8,4%	-43,0%		-37,0%	-2,7%	
Clasificados	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		7,5%	n.a.	
B2B	18,2%	15,5%		17,7%	16,0%		14,9%	16,9%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen EBITDA</b>									
<b>Total</b>	<b>15,4%</b>	<b>11,8%</b>		<b>13,3%</b>	<b>5,5%</b>		<b>12,6%</b>	<b>15,0%</b>	
Ediciones Digitales	817	-1	n.a.	-15	-1.193	-98,7%	772	317	143,8%
Portales Verticales	-316	-178	76,8%	-182	-408	-55,5%	-508	-44	1047,5%
Clasificados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	7	0	n.a.
B2B	2.573	1.493	72,3%	1.744	1.135	53,7%	1.561	1.113	40,2%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>Rdo. Explotación</b>									
<b>Total</b>	<b>3.075</b>	<b>1.313</b>	<b>134,1%</b>	<b>1.548</b>	<b>-467</b>	<b>-431,7%</b>	<b>1.832</b>	<b>1.386</b>	<b>32,2%</b>
Ediciones Digitales	12,8%	0,0%		-0,3%	-30,5%		19,8%	10,6%	
Portales Verticales	-15,9%	-12,0%		-12,2%	-51,0%		-44,8%	-5,0%	
Clasificados	n.a.	n.a.		n.a.	n.a.		0,3%	n.a.	
B2B	14,6%	10,8%		12,7%	9,0%		11,6%	13,2%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen Rdo. Explotación Total</b>									
<b>Total</b>	<b>12,2%</b>	<b>6,6%</b>		<b>7,8%</b>	<b>-2,8%</b>		<b>9,0%</b>	<b>11,6%</b>	

\* La actividad de "Clasificados" inició sus actividades en 2006.

<sup>1</sup> Las principales eliminaciones provienen del servicio de conectividad y venta de contenidos que se producen fundamentalmente entre las empresas del sector B2B y el resto de las sociedades que componen el área de actividad de Internet. La contrapartida está en otras compras (compras de conectividad) y en gastos de redacción (compra de contenidos).

Los ingresos en 2005 del área de actividad de Internet representaron un 3,2% de los ingresos consolidados para dicho ejercicio y el EBITDA un 3,6% del EBITDA consolidado para dicho ejercicio.

Los ingresos en el primer semestre de 2006 del área de actividad de Internet representaron un 4,7% de los ingresos consolidados para dicho periodo mientras que el EBITDA representó un 4,6% del EBITDA consolidado para dicho periodo.

En el ejercicio 2005 el 21,6% de los ingresos provenía de la publicidad y el 78,4% de otros ingresos (principalmente ventas de conectividad, comercio electrónico y ventas de contenidos del área de B2B). En el primer semestre de 2006 el 20,2% de los ingresos provenía de la publicidad y el 79,8% de otros ingresos.

#### a) Factores Clave del Negocio

- El mercado de Internet en España aún se encuentra en fase de crecimiento tanto en penetración en la sociedad, en hábitos de conexión (muy dependiente aún de los puestos de trabajo), como en el uso de conectividad de banda ancha, y en la utilización de dicho soporte por parte del mercado publicitario. Por ello, y dado que el mercado español está reproduciendo el crecimiento de los países de la UE más avanzados, las expectativas de dicho mercado para los próximos años son de una mayor penetración de Internet, desde el 36% actual hasta el 50% en 2008, (fuente: Screendigest julio de 2006), con intensificación de su uso en los hogares, acompañado de un importante crecimiento de los ingresos publicitarios y por transacciones (clasificados, intermediación y comercio electrónico, principalmente).
- El mercado de Internet en España es un mercado emergente, con pocas barreras de entrada, ya que, en general, no es necesario obtener licencia para proveer servicios de Internet, siendo suficiente con la inscripción en el correspondiente registro administrativo no requiriendo de fuertes inversiones.

- Se aprecia una cierta tendencia de migración de lectores de prensa escrita a prensa digital según datos de OJD.
- Aunque el periodo 2001-2004, tras la explosión de la burbuja de Internet, se produjo una disminución de los actores del mercado, la concentración de los ingresos publicitarios en las principales empresas de cada segmento supondrá una mayor concentración del negocio. Esta situación debe ser una oportunidad para VOCENTO dado su volumen.
- Internet va a ir evolucionando poco a poco desde un modelo de ingresos básicamente publicitario hacia otro con mayor diversificación a través de la transaccionalidad (servicios ofrecidos por los portales de clasificados – inmobiliaria, motor, empleo y generalista –, por las tiendas de comercio electrónico y por otros negocios como venta de automóviles nuevos o de servicios de movilidad – alertas en móviles y suscripción a servicios de pago – bajo demanda y pago).
- A su vez, la situación actual del negocio en Internet, donde las redes sociales y la Web 2.0 (páginas web donde los usuarios pueden incorporar sus contenidos (blogs, chats, etc) de forma conjunta) permiten el éxito de *sites* sin grandes inversiones. La aparición de dichas webs generará oportunidades para la comercialización de publicidad difícilmente detectables en su momento de nacimiento debido a su pequeño tamaño inicial ya que dependen de la aportación de los usuarios, a no ser que se disfrute de una situación muy cercana al ámbito local donde suelen aparecer dichas webs. VOCENTO, por su presencia en los mercados locales, tiene una posición competitiva en estos mercados.
- El mercado publicitario en Internet tiene, según ZenithOptimedia (datos a junio de 2006) unas mayores perspectivas de crecimiento para el periodo 2006 a 2008 que el resto de medios de comunicación (ver apartado 6.2. siguiente) Además, se ha producido una intensificación de la comercialización en los mercados locales, así como el acceso de nuevos anunciantes.
- Las ediciones digitales de los diarios de prensa escrita son mayoritariamente gratuitos, lo que permite tener una mayor audiencia y por tanto obtener mayores ingresos publicitarios. Las tarifas publicitarias de las ediciones digitales son más baratas que las de los medios impresos y permiten delimitar con mayor precisión al público que se quiere alcanzar, en función de sus hábitos de uso de las herramientas de Internet.

La actividad en Internet de VOCENTO se enfoca mayoritariamente en negocios dirigidos hacia el consumidor final (**B2C**) y de forma complementaria negocios dirigidos a empresas (**B2B**) como alternativa de generación de ingresos, si bien, en el primer semestre de 2006 el 66% de los ingresos del área de Internet de VOCENTO proceden de las actividades B2B.

#### 6.1.4.1. Ediciones Digitales

VOCENTO integra en esta área de actividad las versiones digitales de su diario nacional, ABC y de las doce cabeceras regionales.

Los ingresos del área de las Ediciones Digitales durante el ejercicio 2005 ascendieron a 6.383 miles de euros (un 0,8% de los ingresos consolidados para dicho ejercicio) y el EBITDA ascendió a 966 miles de euros (un 0,9% del EBITDA consolidado).

Por su parte, los ingresos del área de las Ediciones Digitales en el primer semestre de 2006 ascendieron a 3.910 miles de euros (un 0,9% de los ingresos consolidados para dicho periodo) y el EBITDA ascendió a 816 miles de euros (un 1,5% del EBITDA consolidado).

Durante el ejercicio 2005, los ingresos de las ediciones digitales se han obtenido principalmente de dos fuentes: la publicidad (75,3%); y otros ingresos (principalmente ingresos por trabajos especiales de desarrollo de páginas web, patrocinios, ventas de contenidos, etc.) (24,7%). Asimismo, durante el primer semestre de 2006, los ingresos de las ediciones digitales se han obtenido de: la publicidad (77,5%); y otros ingresos (22,5%).

a) Descripción de la actividad

Desde que en 1995 VOCENTO pusiera en marcha la primera edición digital de uno de sus diarios ([www.diariovasco.com](http://www.diariovasco.com)), y hasta finales de 1996, año en el que todos los periódicos de VOCENTO contaban con su edición digital, en torno a cada una de sus publicaciones VOCENTO ha estructurado un portal, local o nacional en función de la publicación de que se trate en el que, junto a la edición digital de dicha publicación integra otros servicios, entre los que cabría destacar: (i) Utilidades (búsqueda, hemeroteca, imágenes del día, titulares del día); (ii) Anuncios; (iii) Servicios (el tiempo, agenda, cartelera de cine, radio, parte de nieve, programación, postales, etc.); (iv) Canales (Bolsa Directa, Canal Ciclista, Canal Esquí, Canal Meteo, Cibernauta, Cine, Gastronomía, etc.) y; (v) Especiales (relativos a eventos recientes y de interés para el ámbito concreto de cada portal).

Las Ediciones Digitales son un medio de comunicación diferente de las ediciones impresas de los diarios: por contenidos, ya que la información no es más que una pequeña parte del todo que constituye un portal Local (comunidad, directorios, clasificados, servicios y contenidos verticales, buscadores, vídeos, música, interactividad, etc...), y por una utilización diferente según el perfil, edad o formación del usuario. Cada uno de los portales pretende ser el portal de referencia de su ámbito geográfico de influencia.

Las ediciones digitales de los diarios de VOCENTO son gratuitas.

b) Datos de Actividad

A continuación, y a modo de resumen de la división de ediciones digitales, en la siguiente tabla se muestra la audiencia, en el mes de julio de 2006 y 2005, de las versiones digitales de los diarios de VOCENTO:

Sitio web	Audiencia (miles usuarios únicos) al mes		Sitio web	Audiencia (miles usuarios únicos) al mes	
	jul-06	jul-05		jul-06	jul-05
<a href="http://www.abc.es">www.abc.es</a>	1.863	1.478	<a href="http://www.diariosur.es">www.diariosur.es</a>	321	224
<a href="http://www.elcorreodigital.com">www.elcorreodigital.com</a>	738	266	<a href="http://www.larioja.com">www.larioja.com</a>	192	128
<a href="http://www.diariovasco.com">www.diariovasco.com</a>	345	226	<a href="http://www.nortecastilla.es">www.nortecastilla.es</a>	286	90
<a href="http://www.eldiariomontanes.es">www.eldiariomontanes.es</a>	374	261	<a href="http://www.elcomerciodigital.com">www.elcomerciodigital.com</a>	279	240
<a href="http://www.laverdad.es">www.laverdad.es</a>	637	305	<a href="http://www.lasprovincias.es">www.lasprovincias.es</a>	519	241
<a href="http://www.ideal.es">www.ideal.es</a>	534	462	<a href="http://www.lavozdigital.es">www.lavozdigital.es</a>	38	15
<a href="http://www.hoy.es">www.hoy.es</a>	264	102			
<b>TOTAL</b>	<b>6.390</b>	<b>4.037</b>			

Fuente: Nielsen Site Census

6.1.4.2. Portales Verticales y Otros

VOCENTO integra en esta rama de actividad otros contenidos multimedia con varios portales verticales y con un portal generalista.

a) Portales Verticales:

[www.hoycinema.com](http://www.hoycinema.com), creado en 2006 es un canal especializado en cine, que ofrece una completa cartelera nacional, base de datos de más de 25.000 películas con fichas de las mismas y sus protagonistas, así como la posibilidad de compra de entradas a través de la web.

[www.hoyinversion.com](http://www.hoyinversion.com), creado en 2006 es un canal especializado tanto en finanzas particulares como en contenidos profesionales, donde destacan la información bursátil y el análisis de valores y cotizaciones en tiempo real.

[www.hoymotor.com](http://www.hoymotor.com), creado en 2006 es un canal que da cobertura al mundo del motor, ofreciendo una amplia base de datos de vehículos del mercado, comparativas de modelos y precios, así como buscador de coches de primera y segunda mano.

[www.mhmujer.com](http://www.mhmujer.com): creado en 2006 es un canal de información sobre temas de interés general como entrevistas y temas prácticos sobre salud, belleza, familia, educación, decoración, gastronomía, viajes, etc.

[www.laguiatv.com](http://www.laguiatv.com): creado en 2000 proporciona información sobre el mundo de la televisión, parrilla de programación de las televisiones nacionales, locales, autonómicas, satélite, etc. Además, incluye información sobre series y películas, actores y actrices, y noticias curiosas sobre celebridades de la pantalla.

[www.xlsemanal.com](http://www.xlsemanal.com): creado en 2003 es un canal volcado de la información contenida en el suplemento dominical en papel distribuido junto con los periódicos de VOCENTO que contiene entrevistas, reportajes socio-culturales, etc.

#### b) Otros:

Advernet, S.L., sociedad en la que VOCENTO participa en un 69,07%, gestiona el portal generalista Ozú ([www.ozu.es](http://www.ozu.es)). Fundado en febrero de 1996, inicialmente fue exclusivamente un buscador, llegando a convertirse en uno de los buscadores de webs españoles más utilizado. Posteriormente evolucionó hacia un portal generalista y cuenta hoy con una amplia lista de canales verticales, servicios interactivos y de comunidad, entre los que destacan el chat, correo electrónico gratuito, buscador y humor.

En agosto de 2006, según datos de Nielsen Site Census (método censal), Ozú obtuvo 1,57 millones de usuarios únicos al mes. El modelo de negocio de Ozú no es comparable ni con los portales generalistas asociados a compañías de telecomunicaciones (i.e. Wanadoo, Terra, etc.) ni a portales cuyo tráfico está vinculado a servicios de Internet de valor añadido desarrollados a nivel internacional (i.e. MSN con su servicio de Messenger, Yahoo con su servicio de correo electrónico, etc.). Por tanto, Ozú según la herramienta de medición del mercado Nielsen NetView (panel estadístico) alcanza la posición 14 en el ranking de la subcategoría “*General Interest Portals & Communities*” (portales de interés general) en agosto de 2006.

#### 6.1.4.3. Clasificados

Dentro de la rama de actividad de Internet, VOCENTO asimismo integra cuatro canales adicionales, disponibles a través del resto de sitios web de VOCENTO, que cubren diferentes necesidades de los sectores de empleo ([www.infoempleo.com](http://www.infoempleo.com)), automoción ([www.autocasion.com](http://www.autocasion.com) y [www.unoauto.com](http://www.unoauto.com)) e inmobiliaria ([www.habitatsoft.com](http://www.habitatsoft.com)), en la que se integran los anuncios clasificados de todas sus cabeceras.

El objetivo de VOCENTO es crear una base sólida en sus negocios de Internet, creando una amplia oferta de anuncios clasificados a través de Internet que se complementen con el resto de soportes publicitarios ofrecidos por VOCENTO.

Infoempleo.com: Portal de empleo, adquirido en 2006, que pone en contacto a empresas y trabajadores, centralizando la oferta y demanda de empleo. Infoempleo cuenta con un gran número de empresas colaboradoras, que publican sus ofertas de trabajo a través de la web. Asimismo, cuenta con una base de currícula a disposición de las empresas colaboradoras. Infoempleo, ha gestionado 1.066.245 ofertas de empleo durante 2005, generando unos ingresos de 4.565,7 miles de euros en 2005.

Autocasión.com: Portal de compraventa de todo tipo de vehículos a motor de segunda mano (automóviles, motos e industriales) y de accesorios y servicios relacionados con la automoción. A través de este modelo se han gestionado 500 clientes profesionales que han utilizado Autocasión para publicitar sus vehículos durante 2005, y ha generado unos ingresos de 2.448 miles de euros durante el último ejercicio cerrado.

Unoauto.com: Portal de intermediación y asesoramiento en la compra de coches. A través de Unoauto se han gestionado 1.300 coches en 2005, sin que en año 2005 se hayan obtenido ingresos significativos.

Habitatsoft.com: HabitatSoft es una empresa dedicada al mercado de software de gestión para el sector inmobiliario. Desde hace 10 años HabitatSoft desarrolla y comercializa sus productos y soluciones teniendo en cuenta que el usuario final no será un experto informático, sino un profesional inmobiliario. El trabajo de HabitatSoft se basa en la adaptación continua a las necesidades de los profesionales inmobiliarios aprovechando los avances tecnológicos del momento, sin que en año 2005 se hayan obtenido ingresos significativos.

#### 6.1.4.4. Business to Business (B2B)

VOCENTO ofrece otros servicios relacionados con Internet, entre los que destacan los siguientes servicios: (i) I.S.P. (Proveedor de Servicios de Internet); Sarenet (ii) I.C.P.; (Proveedor de Contenidos de Internet). Vocento Mediatrader y (iii) E-commerce; La Trastienda Digital

Los ingresos del área de B2B en 2005 ascendieron a 17.618 miles de euros (un 2,2% de los ingresos consolidados para dicho ejercicio) y el EBITDA fue de 3.202 miles de euros (un 2,9% del EBITDA consolidado).

Por su parte, en el primer semestre de 2006 los ingresos del área de B2B ascendieron a 13.426 miles de euros (un 3,1% de los ingresos consolidados para dicho periodo) y el EBITDA fue de 1.994 miles de euros (un 3,6% del EBITDA consolidado).

a) Sarenet: VOCENTO participada en un 80% en el capital social de Sarenet, S.A. ([www.sarenet.es](http://www.sarenet.es)), proveedor de servicios integrales de Internet con una cartera de clientes de más de 3.500 pymes e instituciones que obtuvo unos ingresos de 10.171 miles de euros en 2005, 9.082 miles de euros en 2004 y 8.578 miles de euros en 2003. Aunque con una penetración muy importante en el País Vasco y provincias limítrofes, muchos de sus clientes están repartidos por toda la geografía española. Así, los ingresos de su delegación de Madrid y Barcelona ascienden al 20% del total de los mismos.

Sarenet, que no posee una red propia que contrata con terceros, posee una red de nodos de interconexión (punto de conexión necesario para la transmisión de datos) propios que le permiten proveer servicios de Internet de pago sólidos, seguros y rápidos. Es titular asimismo, de la licencia de operador de Telefonía Tipo A (permite dar servicio telefónico fijo disponible al público mediante la utilización de un conjunto de medios de conmutación y transmisión) y realiza otras dos actividades complementarias: a) su división de proyectos está especializada en medios de comunicación y b) desarrolla soluciones tecnológicas y de asesoramiento para todo tipo de empresas. Sarenet contrata la red telefónica con los diferentes actores del mercado con red propia, tales como Telefónica, Jazztel, Comunitel, Arbura, Euskaltel, etc., con una duración de uno y dos años.

Dentro de sus principales líneas de negocio, los servicios prestados a través de la conectividad (correo electrónico, acceso a Internet, antivirus, encriptación, conexión entre delegaciones) supone el 68% de sus ingresos, los servicios relacionados con el alojamiento de máquinas y Data Center, supone el 12%, la división de proyectos, el 10% y la venta de equipamiento y otros, el 10% de su facturación.

En 2005 Sarenet, además de aumentar su facturación, ha lanzado nuevos productos: Back-up remoto<sup>1</sup>, Voz por IP<sup>2</sup> y servicios de SHDSL<sup>3</sup>.

b) Vocento Mediatrader: VOCENTO, a través de Vocento Mediatrader (sociedad participada al 100%) ofrece, desde el año 2000, contenidos digitalizados a portales de Internet, instituciones y empresas y otros

---

<sup>1</sup> El servicio de Copia de Seguridad Remota permite recuperar información crítica ante situaciones de robo, desastre (inundaciones, incendio...), hackers, virus o simplemente rotura de los equipos que almacenan la información.

<sup>2</sup> Tecnología que permite la integración del envío de voz con la transmisión de datos (internet) para realizar llamadas telefónicas sin coste adicional entre todos los centros de la red IP.

<sup>3</sup> Tecnología que permite ofrecerle transmisión "simétrica", es decir, igual velocidad de transmisión en ambos sentidos (emisión y recepción de datos).

servicios de asesoramiento editorial. Destaca el desarrollo de la distribución de los contenidos de las publicaciones de VOCENTO a través de dispositivos móviles con acuerdos con todas las operadoras. Asimismo, ha comenzado la actividad de comercialización de resúmenes de prensa. Vocento Mediatrader obtuvo unos ingresos de 4.479 miles de euros en el ejercicio 2005.

Vocento Mediatrader cuenta con una cartera de más de 100 clientes.

**c) La Trastienda Digital:** En cuanto a las actividades de comercio electrónico, VOCENTO participa en el 100% de La Trastienda Digital, S.L.U. ([www.lastrastiendadigital.com](http://www.lastrastiendadigital.com)), sociedad que desde el año 2000 gestiona las tiendas de comercio electrónico integradas en los portales locales y verticales de VOCENTO y que se complementan con la promoción en papel e Internet. En el ejercicio 2004 comenzó a diversificar sus líneas de negocio con el diseño y distribución de promociones y con la venta de productos a empresas para sus planes de fidelización de clientes e incentivos, negocio que ha crecido de manera importante durante 2005, siendo actualmente una de las principales vías de ingresos de la sociedad. Es en este 2005 cuando se ha consolidado definitivamente la línea de crecimiento de la sociedad. La Trastienda Digital obtuvo unos ingresos de 2.984 miles de euros en el ejercicio 2005.

#### 6.1.5 Otros Negocios

Adicionalmente a las actividades en Medios Impresos, Audiovisual e Internet mencionadas anteriormente, VOCENTO desarrolla los siguientes negocios:

OTROS NEGOCIOS		
IMPRESION	DISTRIBUCION	OTROS
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comeco Impresión</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Distribuciones Comecosa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Internacional</li> <li>• Otras participadas de la multimedia regional</li> <li>• Prensa Gratuita</li> <li>• Telefonía</li> <li>• Eventos</li> </ul>

La siguiente tabla muestra un resumen de las diferentes áreas de actividad integradas dentro de Otros Negocios con el detalle que concepto de ingresos, EBITDA y Resultado de Explotación aportan al total del área de actividad en los ejercicios 2005, 2004, 2003, así como a 30 de junio de 2005 y 2006.

	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var 05/04	2004	2003	% Var 04/03	Ene- Jun 06	Ene-Jun 05	% Var Jun
<b>Miles de EUR</b>									
Impresión	22.927	34.129	-32,8%	33.809	42.072	-19,6%	13.068	11.413	14,5%
Distribución	155.304	150.241	3,4%	150.131	135.538	10,8%	91.121	78.786	15,7%
Otros	11.131	10.254	8,6%	10.227	10.384	-1,5%	7.205	5.648	27,6%
Eliminaciones <sup>1</sup>	-1.158	-1.322	-12,4%	-1.322	-1.624	-18,6%	-668	-643	3,8%
<b>Ingresos Total</b>	<b>188.204</b>	<b>193.302</b>	<b>-2,6%</b>	<b>192.846</b>	<b>186.370</b>	<b>3,5%</b>	<b>110.726</b>	<b>95.203</b>	<b>16,3%</b>
Impresión	7.899	11.881	-33,5%	11.564	13.784	-16,1%	4.437	4.052	9,5%
Distribución	2.127	605	251,8%	2.570	2.499	2,8%	2.072	1.505	37,7%
Otros	-308	19	n.a.	26	-278	-109,4%	250	-118	-312,8%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>EBITDA Total</b>	<b>9.718</b>	<b>12.504</b>	<b>-22,3%</b>	<b>14.160</b>	<b>16.005</b>	<b>-11,5%</b>	<b>6.760</b>	<b>5.439</b>	<b>24,3%</b>
Impresión	34,5%	34,8%		34,2%	32,8%		34,0%	35,5%	
Distribución	1,4%	0,4%		1,7%	1,8%		2,3%	1,9%	
Otros	-2,8%	0,2%		0,3%	-2,7%		3,5%	-2,1%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen EBITDA Total</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,5%</b>		<b>7,3%</b>	<b>8,6%</b>		<b>6,1%</b>	<b>5,7%</b>	



Impresión	1.163	3.724	-68,8%	3.405	5.631	-39,5%	1.103	680	62,1%
Distribución	1.684	158	964,9%	2.008	2.083	-3,6%	1.850	1.279	44,6%
Otros	-467	-150	211,4%	-188	-612	-69,3%	87	-197	-144,3%
Eliminaciones <sup>1</sup>	0	0	n.a.	0	0	n.a.	0	0	n.a.
<b>Rdo. Explotación</b>									
<b>Total</b>	<b>2.380</b>	<b>3.732</b>	<b>-36,2%</b>	<b>5.224</b>	<b>7.103</b>	<b>-26,4%</b>	<b>3.041</b>	<b>1.762</b>	<b>72,5%</b>
Impresión	5,1%	10,9%		10,1%	13,4%		8,4%	6,0%	
Distribución	1,1%	0,1%		1,3%	1,5%		2,0%	1,6%	
Otros	-4,2%	-1,5%		-1,8%	-5,9%		1,2%	-3,5%	
Eliminaciones <sup>1</sup>	0,0%	0,0%		0,0%	0,0%		0,0%	0,0%	
<b>Margen Rdo.</b>									
<b>Explotación Total</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,9%</b>		<b>2,7%</b>	<b>3,8%</b>		<b>2,7%</b>	<b>1,9%</b>	

<sup>1</sup> Las eliminaciones que se producen se deben: a) la distribución de los gratuitos (recogido en "Otros") por parte de las distribuidoras, eliminación que tiene su contrapartida en la línea de gastos de distribución y b) a la eliminación de la impresión de los gratuitos (recogido en "Otros"), eliminación que tiene su contrapartida en la línea de gastos de taller.

Parte de los Ingresos totales de Otros Negocios reflejan ventas entre los periódicos ("Medios Impresos") y las distribuidoras participadas mayoritariamente por VOCENTO ("Otros Negocios") por la venta de ejemplares y de promociones y los servicios de impresión prestados por las imprentas participadas mayoritariamente por VOCENTO ("Otros Negocios") a los periódicos de VOCENTO.

Dichas operaciones originan ventas inter-área que en el proceso de eliminación de operaciones internas se reflejan contablemente en "Estructura y Otros" y no tienen ningún impacto en el EBITDA de VOCENTO al ser eliminación por el mismo importe tanto en ingresos como en gastos (ver apartado 6.1.6.2.Composición de Estructura y Otros).

Dada la naturaleza distinta de los negocios incluidos en esta línea de actividad y teniendo en cuenta la contribución de cada negocio en esta área, las variaciones en las principales magnitudes financieras se explicarían por la evolución de los negocios de impresión y distribución.

Los ingresos del área de actividad Otros Negocios en 2005 ascendieron a 188.204 miles de euros (un 23,7% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005) y el EBITDA ascendió a 9.718 miles de euros (un 8,9% del EBITDA consolidado).

En el primer semestre de 2006 los ingresos del área de actividad Otros Negocios ascendieron a 110.726 miles de euros (un 25,5% de los ingresos consolidados de dicho periodo) y el EBITDA ascendió a 6.760 miles de euros (un 12,1% del EBITDA consolidado).

En el ejercicio 2005 los ingresos del área de Otros Negocios se han obtenido principalmente de tres fuentes: la venta de ejemplares (59,2%); la publicidad (prensa gratuita principalmente) (3,4%); y otros ingresos (ingresos por impresión, por venta de promociones y por transporte) (37,4%). Durante el primer semestre de 2006, los ingresos del área de Otros Negocios se han de: la venta de ejemplares (56,4%); la publicidad (3,1%); y otros ingresos (40,5%).

#### 6.1.5.1. Impresión

Los ingresos del área de Impresión en 2005 ascendieron a 22.927 miles de euros (un 2,9% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005) y el EBITDA ascendió a 7.899 miles de euros (un 7,2% del EBITDA consolidado).

Los ingresos del área de Impresión en el primer semestre de 2006 ascendieron a 13.068 miles de euros (un 3,0% de los ingresos consolidados de dicho periodo) y el EBITDA ascendió a 4.437 miles de euros (un 8,0% del EBITDA consolidado).

a) Factores Clave del Negocio

- Mercado con un alto nivel de costes fijos y bajo margen de beneficios ya que requiere de actualizaciones tecnológicas y de maquinaria que conlleven fuertes inversiones en activos para proporcionar al editor mayores posibilidades de impresión en color y manipulados, paginaciones más amplias, y una mayor calidad y velocidad de impresión.
- Necesidad de obtener unos volúmenes de impresión altos, para rentabilizar las inversiones necesarias, mediante la captación de clientes externos que le permitan una mayor generación de ingresos lo que a su vez ayudara en la obtención de mayores resultados y por tanto una mayor capacidad inversora que permita la adecuación tecnológica a las novedades que se vayan produciendo. En este sentido se prevé que pueda producirse una absorción de la producción de pequeños editores e impresores, junto con la subcontratación actualmente existente de gratuitos y prensa extranjera.
- Asimismo, podría llegar a producirse en el futuro una evolución similar a la de la distribución en la que los grupos editoriales alcanzan acuerdos, para acometer las inversiones con la creación de centros de impresión, que atiendan los mercados regionales, o bien que parte de los grupos editoriales se conviertan en socios de estos nuevos centros de impresión, siendo clientes de los mismos los productos de otros editores no socios.

b) Descripción de la actividad

A finales del ejercicio 2004, VOCENTO tomó la decisión de separar sus centros de impresión, con ánimo de liberar al editor de operaciones industriales y obtener una rentabilidad adicional por aprovechamiento de capacidades productivas y unas inversiones intensivas en capital. Para ello segregó las sociedades de impresión que dependían de cada diario (Bilbao Editorial Producciones, S.L.U., y Sociedad Vascongada de Producciones S.L.U.) y, adicionalmente, se constituyó la sociedad Localprint (Alicante), todas ellas agrupadas en Comeco Impresión, S.L.U. (“Comeco”) (sociedad propiedad al 100% de VOCENTO).

Las actividades de impresión de VOCENTO se desarrollan a través de las siguientes sociedades:

Bilbao Editorial Producciones, S.L.U.: sociedad participada al 100% por Comeco. Se dedica a la impresión y está radicada en Zamudio (Vizcaya) disponiendo de cinco rotativas. Desde 1993 ha venido prestando servicios de impresión a El Correo y desde 1999 pasa a dar servicio a otros editores de prensa locales y nacionales.

Sociedad Vascongada de Producciones S.L.U.: sociedad participada al 100% por Comeco. Se dedica a la impresión y está ubicada en San Sebastián. Creada en 2000 para dar servicios de impresión a El Diario Vasco y a otros clientes, dispone de dos rotativas, que unidas a las de Bilbao Editorial Producciones, S.L. permiten dar servicio a todo el mercado de su ámbito geográfico y atender nuevos mercados como el francés de semicomerciales.

Localprint, S.L.: sociedad de reciente constitución en la que Comeco participa en un 50%, perteneciendo el restante 50% a Editorial Prensa Ibérica. La sociedad tiene su domicilio en Elche (Alicante). Está previsto que entre en funcionamiento en enero de 2007, y contará con dos rotativas que darán servicio al mercado de la costa levantina, desde Alicante a Almería y prestaran servicios de impresión en sus respectivos ámbitos de influencia.

Como se ha mencionado, Comeco es la titular de las participaciones de las sociedades que desarrollan actividades de impresión de VOCENTO. El objetivo de Comeco, es el de obtener la mayor rentabilidad posible de la inversión en maquinaria e instalaciones, mediante un mayor aprovechamiento de su capacidad.

La actualización tecnológica de sus equipos pretende mejorar la calidad de impresión, producir un mayor número de páginas a color, así como el incremento de encartes y manipulados.

A mediados de 2006, se ha constituido la sociedad Printolid, S.L., propiedad 100% de Comeco, con el objeto de desarrollar la planta de impresión de Valladolid, cuya puesta en funcionamiento está prevista para mediados de 2008.

El 33,6% de los ingresos de Impresión en el ejercicio 2005 se obtuvieron de trabajos realizados para terceros.

La evolución de los ingresos así como de los consumos se debe a que, hasta 2004, la compra de papel para los clientes más importantes de cada planta, correspondía a las sociedades de impresión; a partir de 2005, la propiedad y gestión del papel corresponde a los editores fundamentalmente, por lo que no figura registrado importe alguno por este concepto, ni en los consumos ni en los ingresos.

El objetivo perseguido es tener una sociedad de impresión en aquellos mercados donde opera un periódico, ya sea en sociedad con otros grupos editoriales, o en solitario para, por un lado, liberar de operaciones industriales al editor, y a la vez maximizar la rentabilidad de su inversión en maquinaria, obteniendo una actualización tecnológica de sus equipos que mejore la calidad de impresión, y producir un mayor número de páginas a color, así como incrementar las posibilidades de encartes y manipulados, junto a una mayor velocidad de impresión y un menor coste.

c) Producto

Los dos centros de impresión del País Vasco que se encuentran actualmente en funcionamiento imprimen: (i) diarios de información general, deportivos y económicos, de ámbito local y nacional; (ii) periódicos gratuitos diarios y semanales; y (iii) gratuitos de anuncios, productos semicomerciales (folletos, etc).

Los principales clientes de estas imprentas son los editores de periódicos diarios y prensa gratuita que se imprimen en los horarios de noche y con un ámbito geográfico de distribución próximo.

La tipología de los clientes de las horas diurnas resulta más variada contándose entre ellos editores, agencias de publicidad e instituciones, dentro de un ámbito de distribución geográfico más amplio, llegando, en algunos casos hasta el norte de Francia.

d) Datos de la actividad

Las cabeceras más importantes que imprime Bilbao Editorial Producciones son El Correo, La Rioja, las ediciones del País Vasco de los periódicos Mundo Deportivo, Marca, El Mundo del Siglo XXI y Expansión, y los periódicos gratuitos El Nervión, Qué!Bilbao y MetroEuskadi.

Las cabeceras más importantes que imprime Sociedad Vascongada de Producciones son El Diario Vasco, así como el periódico gratuito “20 Minutos”.

En ambas plantas se imprimen periódicos semanales gratuitos para el mercado francés cuyos principales clientes son los Grupos Comareg y Spir.

6.1.5.2.Distribución

Los ingresos del área de Distribución en 2005 ascendieron a 155.304 miles de euros (un 19,5% de los ingresos consolidados del ejercicio 2005) y el EBITDA ascendió a 2.127 miles de euros (un 1,9% del EBITDA consolidado).

Los ingresos del área de Distribución en el primer semestre de 2006 ascendieron a 91.121 miles de euros (un 21,0% de los ingresos consolidados de dicho periodo) y el EBITDA ascendió a 2.072 miles de euros (un 3,7% del EBITDA consolidado).

En 2005 los ingresos de Distribución se repartieron entre la venta de ejemplares, con un 71,0%, y otros ingresos (facturación por la venta de promociones, así como facturación al editor de los costes de distribución), con un 29%. En el primer semestre de 2006 los ingresos de Distribución se repartieron entre la venta de ejemplares con un 68%, y otros ingresos con un 32%.

Las diferencias más significativas que se producen en el periodo 2003-2005 vienen derivadas de la gran escalada promocional emprendida por los editores, sobre todo en el año 2005, que ha generado mayores volúmenes de facturación a los puntos de venta y a los editores por las rutas de reparto por las mencionadas promociones, junto a la aparición de algunos títulos locales en el ámbito de distribución de Beralán, S.L. Todo ello ha tenido su contrapartida en los consumos por compra de promociones a los editores y en los gastos por reparto y distribución.

a) Factores Clave del Negocio

- La necesidad de los editores de llegar 362 días al año a su cita diaria con los lectores, hace que la distribución sea un elemento muy importante para sus ventas de ejemplares y para mantener márgenes competitivos. Por ello, desde el ámbito del editor es importante el abaratamiento de los costes de distribución soportados, consiguiendo unos importantes niveles de calidad, cifrados habitualmente en minimizar el número de puntos cero (puntos de venta que agotan el producto), con unos índices de devolución aceptables para el editor.
- Desde el punto de vista del distribuidor, es importante maximizar la capacidad de transporte, con un grado de penetración en su área de influencia alto, de forma que pueda ofrecer una red atractiva para nuevos editores, sin perder agilidad, y exactitud de entrega de las ventas de sus editores. De esta forma se consigue en su propuesta diaria de ejemplares a imprimir (tiradas) que se recojan el máximo número de elementos, que hagan que el acierto en la venta sea alto, cumpliendo con los horarios y otorgando flexibilidad al editor, que pueda sufrir retrasos en la producción de sus ejemplares a través de dobles vueltas (se realiza la misma ruta en dos horarios) o distribuciones exclusivas (para un editor concreto de forma habitual o esporádica, según sus necesidades), ya sean como consecuencia de una incidencia en la producción informativa o industrial, o por el lanzamiento de sus promociones, que por su volumen o valor requieran de distribuciones especiales o adicionales, según la entrega sea en un punto de venta que esté cerrado o abierto al público.
- Los márgenes del sector son bajos. Para incrementar los márgenes, las distribuidoras han comenzado a distribuir, junto con la prensa, otros productos que complementen la oferta de los puntos de venta como datáfonos, y productos comerciales “de impulso”, es decir, aquellos que se compran cuando se ven (bolígrafos, encendedores, caramelos), etc.
- En cuanto a la distribución de revistas, el mercado se encuentra altamente concentrado, con dos grandes distribuidores que se reparten la mayoría del mercado, Logista y Sgel.

b) Descripción de la actividad

La actividad de distribución como negocio separado del editorial se originó hace unos años, cuando los principales grupos editores de prensa nacional y regional realizaron una serie de alianzas entre ellos para tratar de mejorar la calidad de la misma, profesionalizar la distribución de sus diarios y optimizar sus costes.

La actividad de distribución de VOCENTO, que se inició con la toma de participación en Beralán, S.L., se lleva a cabo a través de su participación (100%) en la sociedad Distribuciones Comecosa, que es la sociedad matriz que agrupa participaciones en diferentes distribuidoras regionales.

VOCENTO a través de alianzas con otros socios, y buscando potenciar su línea de negocio de distribución, ha logrado cubrir la mayor parte del territorio español en el ámbito de la distribución de prensa (Madrid, País Vasco, Navarra, La Rioja, Cantabria, Castilla y León, Principado de Asturias, Andalucía, Extremadura, Ciudad Real, Comunidad Autónoma de Valencia, Murcia, Galicia, Aragón y Barcelona).

VOCENTO (a través de sus distribuidoras), como todas las distribuidoras que operan en España, han iniciado un proceso de diversificación que coincide a su vez con la necesidad de los puntos de venta de completar su oferta mermada por la reciente “Ley del Tabaco”, que ha supuesto un descenso importante de ingresos a muchos quioscos. Entre las distribuidoras se ha creado una nueva empresa en abril de 2005,

Trecedis, participada indirectamente por VOCENTO, a través de Distribuciones Comecosa, que a su vez participa, con diferentes porcentajes, en diez de las trece distribuidoras regionales propietarias de Trecedis a partes iguales a razón de un 7,69% (100/13) cada una de ellas, cuyo objetivo es la consecución de productos y servicios susceptibles de ser comercializados por las propias distribuidoras.

Como negocio independiente que es, las distribuidoras de VOCENTO, con el objetivo de rentabilizar al máximo posible su actividad, sin dejar de ser distribuidores, se están convirtiendo en comerciales de los quioscos, repartiendo a los puntos de venta a los que distribuyen, no solo los productos que constituyen su fondo editorial, sino también dos líneas de nuevos productos; una primera línea de negocio, basada en la introducción de datáfonos en los puntos de venta de prensa, con un objetivo a corto plazo de captar parte del mercado de recargas de tarjetas telefónicas prepago, de todos los operadores, y con objetivos de mayor diversificación de productos a medio y largo plazo, comercializando productos que por representarse en tarjetas con bandas magnéticas puedan contener datos; y una segunda línea de negocio, orientada al suministro de productos comerciales “de impulso”, es decir, aquellos que se compran si se ven (bolígrafos, encendedores, caramelos), funcionando la compañía, como una especie de central de compras, para las distribuidoras asociadas.

Los ingresos del editor corresponden al precio al que vende los diarios a las distribuidoras, que normalmente es un 75% del precio facial del diario del diario, neto de IVA y recargo de equivalencia en su caso. En esta venta el distribuidor asume los riesgos de pérdida o deterioro del producto recibido (por manipulación del distribuidor, pérdidas en sus rutas, destrucción por incendio, etc), sin perjuicio de la devolución de ejemplares no vendidos en buen estado conforme al uso general en el sector editorial. Adicionalmente, es la distribuidora, no el editor, quién en la mayoría de los casos asume el riesgo de insolvencia de los puntos de venta (quioscos principalmente).

El distribuidor obtiene su beneficio (aproximadamente el 5% del valor facial del ejemplar) del diferencial entre el importe que factura a los puntos de venta (ejemplares vendidos a un precio unitario que, normalmente, es de un 80% del precio facial del diario -neto de IVA y recargo de equivalencia en su caso) y el coste incurrido por la compra de los ejemplares (anteriormente mencionado). Adicionalmente, el distribuidor factura al editor diversos conceptos (i.e. transporte) referidos a la distribución previamente negociados y acordados entre las partes. Los cobros a los quioscos por el distribuidor pueden ser, en el caso de capitales de provincia, diarios, si bien en el resto de poblaciones suelen ser mas dilatados (semanales, quincenales e incluso mensuales). Las demás condiciones se aplican en función del acuerdo que tengan vigente en cada momento entre cada distribuidor y cada editor.

A su vez, los puntos de venta (quioscos principalmente) obtienen su beneficio (aproximadamente el 20% del valor facial de cada ejemplar) de la diferencia entre el precio facial de los periódicos que cobran a sus clientes (público) y el importe que les factura la distribuidora por los ejemplares que les suministra (anteriormente indicado, normalmente del 80% del precio facial del diario -neto de IVA y recargo de equivalencia en su caso).

Esta operativa tiene su reflejo en las magnitudes financieras, puesto que se contabiliza por parte de las distribuidoras como ingreso la facturación de venta de ejemplares a los puntos de venta y la facturación por la venta de promociones, así como la facturación al editor de los costes de distribución. Los criterios de contabilización de las ventas y procesos aquí descritos son los mismos tanto si se trata de una compañía de VOCENTO como si se realiza la distribución a través de una sociedad no participada por VOCENTO.

En el año 2005 los editores comenzaron una escalada promocional que ha generado mayores volúmenes de facturación a los puntos de venta y a los distribuidores de las rutas de reparto.

c) Datos de actividad

La actividad de distribución se desarrolla desde 1991 a través de la sociedad Distribuciones Comecosa, S.L.U (“Distribuciones Comecosa”) que participa en las siguientes sociedades:

(i) Beralán, S.L. participada en un 50,5% por VOCENTO ostentando el resto del capital social Prisa (22,25%), Recoletos (22,25%) y Godó (5%). Cuenta en su zona con 3.200 puntos de venta atendidos

diariamente por una flota de 175 furgonetas de lunes a viernes y de aproximadamente 300 los fines de semana, operando a través de otras sociedades en las que participa en la distribución de prensa y sus promociones, ya sean de pago o gratuitas en el ámbito del País Vasco y provincias limítrofes (Navarra, La Rioja, Burgos, Cantabria), así como en la distribución de productos comerciales, productos telemáticos (recarga de móviles, y tarjetas de transporte), y buzoneo. La cuota de mercado de Beralán, S.L. en las provincias en las que opera se sitúa en el 80%

(ii) Distribución de Prensa por Rutas, S.L. (DistriRutas) participada por VOCENTO en un 60%. Atiende en la actualidad a 1.600 puntos de venta, en su mayoría quioscos, con un total de 46 rutas (30 de Madrid y 16 de su periferia). Asimismo, realiza la gestión de los almacenes centrales de ABC y presta otros servicios de almacenamiento para su otro accionista (Logista). La cuota de mercado de Distribución de Prensa por Rutas, S.L. se sitúa en torno al 7-8%.

Adicionalmente, VOCENTO participa minoritariamente en el capital de otras empresas distribuidoras: (i) Cirpress S.L.: sociedad participada en un 24,7% perteneciendo el resto a otros grupos editores, opera en el Principado de Asturias; (ii) Distrimedios S.A.: sociedad participada en un 22,5% perteneciendo el resto a otros grupos editores, opera en Andalucía, Extremadura y Ciudad Real.; (iii) Distribuciones Papiro S.L.: sociedad participada en un 25,1% perteneciendo el resto a otros grupos editores, opera en Salamanca, Valladolid, Zamora, Segovia y Palencia; y (iv) Valdisme S.L.: sociedad participada en un 22,8% perteneciendo el resto a otros grupos editores, opera en la Comunidad Autónoma de Valencia y Murcia.

Por último, VOCENTO tiene una participación inferior al 20% en las siguientes distribuidoras: Gestión de Logística Editorial S.L. (Madrid), Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L. (León y Galicia), Distribuidora de Aragón S.L. (Aragón y Soria) y Distribuciones Marina Press S.L. (Barcelona).

#### d) Perfil

El cliente tipo es el editor de prensa, tanto nacional como local, ya sea de prensa de pago o gratuita, compartiendo estructuras de distribución, excepto en el caso de DistriRutas, donde prácticamente se trata de una distribuidora de un único cliente (ABC).

El 50,2% de los ingresos de Distribución en el ejercicio 2005 se obtuvieron de trabajos realizados para terceros.

### 6.1.5.3.Otros

#### a) Internacional

La actividad internacional de VOCENTO, al margen de las actividades que realizan las filiales del área de producción y distribución de contenidos, se realiza a través de Corporación de Medios Internacionales de Prensa, sociedad que posee el 33,33% del capital social de Compañía Inversora en Medios de Comunicación S.A. (CIMECO), sociedad constituida en la República Argentina, siendo sus otros accionistas sendas sociedades de los grupos argentinos La Nación y Clarín, quienes poseen un 33,33% de participación accionarial cada uno. La citada participación se integra en los estados financieros de VOCENTO por el método de la Participación.

Las actividades de Internacional aportaron en 2005 a los resultados por puesta en equivalencia de VOCENTO 1.490 miles de euros. En el primer semestre de 2006 aportaron unos resultados de 544 miles de euros.

CIMECO participa en el capital social de las sociedades La Voz del Interior S.A. con un 81,33% de sus acciones y en Diario Los Andes – Hermanos Calle S.A. con un 79,99%. Ambas sociedades son editoras de los diarios del mismo nombre, que son el primer y tercer periódico regional respectivamente en Argentina, en términos de difusión y audiencia. Asimismo, CIMECO, a través de su sociedad controlada Comercializadora de Medios del Interior S.A. (CMI), edita la revista dominical “Rumbos”, que se distribuye junto con “La Voz del Interior”, el “Diario los Andes” y otros 15 diarios más.

El diario La Voz del Interior es el tercer diario argentino y el de mayor difusión regional. En el año 2004 La Voz del Interior S.A., a través de su sociedad controlada Contenidos Mediterráneos S.A., lanzó su segundo diario: Día a Día, dirigido a una audiencia de menor poder adquisitivo.

La difusión en 2005 de La Voz del Interior alcanzó un promedio de 59.301 ejemplares, frente a los 55.036 ejemplares de 2004. Por otro lado, la difusión promedio del diario Día a Día alcanzó durante el año 2005 una difusión promedio mensual de 18.199 ejemplares. (Fuente: Instituto Verificador de Circulación.).

El diario Los Andes es el periódico regional decano de la prensa argentina, siendo el de mayor circulación en la provincia de Mendoza (cuarta provincia en el país tanto en habitantes como producto interior bruto).

La difusión en 2005 del Diario Los Andes alcanzó un promedio de 30.409 ejemplares frente a los 28.791 ejemplares de 2004. (Fuente: Instituto Verificador de Circulación.).

#### b) Otras Participadas de la Multimedia Regional

En Otras Participadas de la Multimedia Regional VOCENTO agrupa la actividad de otros medios escritos, distintos de los periódicos de pago de información general. Otras Participadas de la Multimedia Regional aportó en 2005 unas ventas de 5.593 miles de euros al consolidado de VOCENTO y un EBITDA de -584 miles de euros. En el primer semestre de 2006 aportaron unas ventas de 3.296 miles de euros, y un EBITDA de 150 miles de euros.

En este sentido cabe destacar la actividad de edición de periódicos gratuitos de información general en Bilbao, Málaga y Valencia con las cabeceras de El Nervión, Que Pasa y El Micalet, respectivamente. Dentro de este apartado también se incluye la edición de prensa de pago en lengua extranjera, destacando en este sentido el periódico semanal de pago alemán para la Costa de Sol, Sur Deutsche Ausgabe. Por otro lado también se incorpora la actividad de directorios y guías de servicios, principalmente centradas en el País Vasco. Adicionalmente, en esta área también se incluye la actividad de Rotodomenech, centrada en la impresión comercial y de libros.

#### c) Prensa Gratuita de Clasificados

La sociedad Gratuitos de Corporación de Medios, S.L., sociedad participada en un 60,34% por Corporación de Medios de Comunicación, S.L. edita el periódico “Qué Fácil comprar-vender” en las provincias de Vizcaya, Álava, León, Valladolid y Palencia. Se trata de una publicación semanal, gratuita, distribuida por buzoneo (complementado con depósitos en lugares de gran afluencia de público (centros comerciales, supermercados, comercios, oficinas, etc), entregas en mano y quioscos, para poder conseguir una mayor notoriedad y eficacia del medio) que ofrece a sus clientes (anunciantes) un servicio directo y dinámico de compra-venta de artículos y servicios y facilitar a los anunciantes un medio eficaz para la mejor comunicación con los lectores. Asimismo, dispone una versión digital, [www.que-facil.com](http://www.que-facil.com) en la que ofrece los mismos servicios a sus clientes. El número de ejemplares impresos ascendió en 2005 a 7.200.400 ejemplares.

Prensa Gratuita de Clasificados aportó en 2005 unas ventas de 3.820 miles de euros al consolidado de VOCENTO y un EBITDA de (-173) miles de euros. En el primer semestre de 2006 aportó unas ventas de 3.021 miles de euros y un EBITDA de 27 miles de euros.

#### d) Telefonía

VOCENTO, a través de la sociedad Cotlan 900, S.L. ofrece servicios integrales de soluciones telemáticas a través de su plataforma multicanal (Contac Center), líneas de tarificación adicional y plataforma de mensajería móvil (SMS/MMS), estando especializada en medios de comunicación (prensa, radio, y televisión), sector de las telecomunicaciones, y agencias de marketing y comunicación, poniendo a disposición de sus clientes tecnología avanzada y un equipo humano joven y cualificado, para desarrollar servicios a medida (proyectos *Customer Relationship Management* (CRM) o Gestión de las Relaciones con los Clientes, cuyo objetivo es maximizar la lealtad del cliente) que permitan mejorar la interactividad con sus clientes e incrementar el conocimiento de los mismos.

Cotlan 900, S.L. aportó en 2005 unas ventas de 1.601 miles de euros al consolidado de VOCENTO y un EBITDA de 103 miles de euros. En el primer semestre de 2006 aportaron unas ventas de 810 miles de euros, y un EBITDA de 73 miles de euros.

#### e) Eventos

La sociedad Victor Steinberg y Asociados, S.L. (“Steinberg”) participada en un 30% por Corporación de Medios de Comunicación, S.L. realiza actividades de esponsorización, eventos y patrocinios. La base de su actividad son los grandes eventos como Road Shows, grandes festivales y estrategias de visibilidad que conjugan un mix de herramientas de marketing.

Steinberg aportó en 2005 215 euros al resultado consolidado de VOCENTO. En el primer semestre de 2006 aportó unos resultados de (-52) miles de euros.

### 6.1.6 Estructura y Otros

#### 6.1.6.1. Comercialización de la Publicidad

##### a) Factores Clave del Negocio

- La oferta de espacios publicitarios está controlada principalmente por grandes grupos mediáticos nacionales Multimedia (VOCENTO, Prisa, Planeta y Recoletos son los más significativos.). Esta circunstancia (alta concentración), acompañada de la facultad de comercializar propuestas multimedia, favorece claramente la negociación de contratos publicitarios globales con los diferentes actores del sector.
- El consumo de medios está evolucionando, se están fragmentando las audiencias y el consumidor consume cada vez más productos multimedia, tanto en los medios tradicionales como emergentes, buscando ser un actor más activo y menos pasivo. Esta circunstancia favorece la planificación de las campañas de forma más segmentada y sofisticada, y obliga a los medios a combinar opciones multimedia (papel, ediciones digitales, radio/on-line, TV/Internet) y buscar nuevas alternativas como son los canales temáticos en televisión y los portales verticales en Internet. VOCENTO tiene su fortaleza en la propuesta multimedia, y en la capacidad de participar en el mercado a nivel nacional o regional.
- El sector publicitario en su conjunto está demandando aplicar las mismas estrategias tanto a nivel nacional como local. Actualmente, si bien a nivel nacional la oferta es extensa y multimedia, no lo es tanto a nivel local. VOCENTO por su capilaridad regional (14 comercializadoras regionales) para vender publicidad está en una buena situación y le convierte en un verdadero especialista, ofreciendo a nivel local propuestas y soluciones multimedia integradas con el mismo nivel de calidad que tienen las nacionales.
- Como se detalla en el apartado 6.2 siguiente, el mercado español de la publicidad es un mercado con un nivel de crecimiento esperado superior a la media europea debido a su menor gasto publicitario per capita (según datos de ZenithOptimedia a junio de 2006).
- El mercado publicitario está sujeto a los cambios en el ciclo económico, donde la publicidad nacional se ve más afectada a los cambios económicos que la publicidad regional.
- Dentro del mercado de la publicidad, y tal y como se detalla en el apartado 6.2 siguiente debe mencionarse el crecimiento sostenido de la inversión y la cuota sobre el mercado publicitario de la televisión e Internet, frente a el sector de medios impresos que aunque manteniendo crecimiento absolutos ha sufrido una pérdida de cuota frente a otros medios.



b) Descripción de la actividad

La plataforma comercial de VOCENTO la integran CMXXI Corporación de Medios, S.A. (“CMXXI”), constituida en 1998, gestora comercial de los medios gráficos y audiovisuales de VOCENTO y otros grupos regionales, y 14 comercializadoras regionales que gestionan la publicidad local de los distintos medios. CMXXI gestiona la publicidad nacional de los 12 periódicos regionales, ABC, los suplementos de TESA, Punto Radio, Punto TV y los portales de Internet. En Madrid gestiona la publicidad tanto en el ámbito nacional como local de los distintos medios. CMXXI se creó con el objetivo inicial de racionalizar recursos y aunar esfuerzos para conseguir una mayor representación y competitividad en el mercado publicitario de ámbito nacional de los diarios regionales y suplementos del antiguo Grupo Correo.

En la actualidad VOCENTO tiene una organización comercial, extensa, profesional y bien valorada en el mercado (Fuente: Estudio de la Calidad de los Medios bianual 2005, de Consultores de Publicidad).

Las comercializadoras regionales gestionan la publicidad local de la multimedia regional de la zona, compuesta normalmente por un diario regional y otros productos de prensa (gratuitos, suplementos, etc.), por un portal local, por la radio local y por la televisión local. Además colaboran, de forma coordinada con CMXXI, en la gestión de ingresos publicitarios de ámbito nacional de anunciantes de su zona de influencia. Esta capilaridad regional permite a VOCENTO en su conjunto una gran penetración comercial en los mercados publicitarios en los que desarrolla su actividad.

Dado que la función principal de CMXXI y de las comercializadoras es la gestión y la coordinación comercial para la venta de espacios publicitarios en los diversos medios de difusión de VOCENTO, no se persigue la búsqueda de la rentabilidad para si misma, y por tanto sus resultados no son significativos desde un punto de vista económico.



c) Producto

CMXXI y las comercializadoras gestionan la publicidad de VOCENTO para los diferentes canales (prensa escrita, suplementos, radio, televisión e Internet). Asimismo, gestionan la publicidad para terceros (entre otros para Grupo Herald, ONO, Noticiero de Ideas), siempre que dicha gestión complemente la oferta de productos de VOCENTO. En el ejercicio 2005 el 3, 3% de las ventas de publicidad gestionadas por las comercializadoras de VOCENTO provenía de publicidad de terceros.

La inversión publicitaria se canaliza en el mercado a través de los siguientes agentes, que son los principales interlocutores de VOCENTO:

- Anunciantes, origen de la inversión, que en ocasiones negocian directamente con los medios y, más excepcionalmente, cursan directamente su publicidad hacia los medios. Este último caso se produce sobre todo en la publicidad de ámbito local, no nacional;

- Agencias de publicidad, que prestan principalmente servicios de creatividad, pero que en ocasiones también prestan servicios de planificación, negociación o compra de espacios publicitarios;
- Agencias de Medios, especializadas en la planificación y compra de espacios publicitarios, y que gestionan la mayor parte de la inversión publicitaria a nivel nacional en los medios; y
- Agentes de publicidad libres a nivel local que comisionan por captar inversión de anunciantes que se tramitan por la comercializadora.

Tanto las agencias de publicidad como las agencias de medios obtienen del medio un descuento de agencia de todas las contrataciones y tienen primas anuales por volumen de compra.

d) Datos de la actividad

A continuación se muestra la evolución de la inversión publicitaria en los medios versus la publicidad que gestiona CMXXI en el ámbito nacional (en ambos casos sin incluir los descuentos publicitarios):

(Cifras en Millones de Euros)		2006(*)	2005	2004	2003
<b>Diarios de Información General de Pago(**)</b>	Mercado:	n/d	1.577,70	1.514,20	1.449,60
	VOCENTO:	84,4	164,9	167,4	158,8
	Cuota VOCENTO:	n/d	10,5%	11,1%	11,0%
<b>Suplementos(***)</b>	Mercado:	56,9	119,3	110,0	105,9
	VOCENTO:	18,0	36,8	34,5	34,3
	Cuota VOCENTO:	31,6%	30,7%	31,4%	32,4%
<b>TV</b>	Mercado:	1.657,9	2.950,80	2.669,9	2.317,2
	VOCENTO:	0,8	0,9	-	-
	Cuota VOCENTO:	0,05%	0,1%	0,0%	0,0%
<b>Radio</b>	Mercado:	280,2	609,9	540,2	508,2
	VOCENTO:	6,2	14,0	-	-
	Cuota VOCENTO:	2,2%	2,4%	0,0%	0,0%
<b>Internet</b>	Mercado:	64,2	120,5	94,4	74,6
	VOCENTO:	2,2	3,7	2,4	1,5
	Cuota VOCENTO:	3,4%	3,1%	2,5%	2,0%

Fuente: Infoadex para mercado, inversión real estimada, millones de euros y elaboración propia para VOCENTO.

(\*) Datos del primer semestre del año según avance Infoadex donde no existe detalle de Diarios de Información General de Pago ya que incluyen a los diarios regionales de los que no se facilitan datos semestrales.

(\*\*) La información de los diarios de información general de pago incluyen datos del diario Las Provincias incluida en febrero 2006 en el ámbito de consolidación de VOCENTO.

(\*\*\*) No incluye revistas.

VOCENTO diseña y coordina la ejecución de propuestas a medida para anunciantes, ofreciendo paquetes integrados de publicidad multimedia, promoción y acciones especiales, más allá de la publicidad tradicional. La Dirección de Acciones Especiales es una de las tres áreas de negocio de CMXXI y es de reciente creación (abril 06). Su creación obedece a nuevas necesidad de los clientes y anunciantes de VOCENTO que buscan, en cada uno de sus mercados, nuevas alternativas de comunicación para llegar a sus *targets*.

La siguiente tabla muestra los porcentajes de distribución de los ingresos publicitarios entre las distintas áreas de actividad:

	NIIF		PGC		NIIF	
	2005	2004	2004	2003	Jun 06	Jun 05
Prensa Regional	48,97%	49,20%	49,29%	50,46%	50,72%	48,45%
Prensa Nacional	25,41%	28,28%	28,15%	28,32%	24,34%	26,26%
Suplementos	10,09%	10,11%	10,13%	10,68%	9,56%	9,34%
Total medios impresos	84,47%	87,59%	87,57%	89,46%	84,62%	84,05%
Televisión	2,31%	2,15%	2,16%	1,61%	2,76%	2,23%
Radio	5,00%	1,57%	1,69%	0,41%	4,67%	5,32%
Internet	1,54%	1,31%	1,31%	0,96%	2,08%	1,39%
Otros (incluye eliminac.)	6,68%	7,39%	7,28%	7,56%	5,87%	7,02%

Los ingresos publicitarios han tenido históricamente carácter cíclico, que en general ha estado vinculado a la situación económica del país. Esta tendencia se acentúa especialmente en la publicidad nacional, frente a la publicidad local, que en el pasado ha demostrado ser menos volátil, con una mayor estabilidad y con menor vinculación al ciclo económico.

En el ejercicio 2005, los ingresos por publicidad nacional representaron en ABC aproximadamente el 51% de sus ingresos por publicidad. En los diarios de prensa regional de VOCENTO, la publicidad nacional representó en 2005 un 28% de los ingresos publicitarios. Respecto al resto de los medios, la publicidad nacional representó el 11% de sus ingresos publicitarios en televisión, el 74% en radio y el 46% en Internet.

Medios Impresos: Respecto a la publicidad en prensa, se ofrece a los clientes los diferentes Productos/Tarifas, adaptadas al tipo de anunciante, al producto solicitado y a los diarios a los que se dirija. Las distintas tarifas (Unicalider – tarifa que incluye tanto los periódicos de VOCENTO como otras cabeceras locales asociadas, y que es por tanto la más cara – Única; Distribuida, Otras, etc.) dependiendo de su tipología serán facturadas directamente por CMXXI, o por cada medio. Por ejemplo, los periódicos que componen la Tarifa “Unicalider” de CMXXI acumulan una difusión de 869.287 ejemplares diarios (datos OJD ene-dic 2005) y una audiencia diaria de 3.798.000 lectores (datos EGM 3º 2005), de los cuales 2.564.000 son lectores exclusivos, entendiéndose por tales los que no leen más prensa diaria de información general de pago que los periódicos incluidos en la Tarifa “Unicalider”.

Los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el área de prensa regional ascendieron en 2005 a 173,8 millones de euros, con un incremento del 8,3% respecto al año anterior. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el área de prensa regional ascendieron a 99,8 millones de euros, con un incremento del 12,6% respecto al mismo periodo del año anterior.

Los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el área de prensa nacional ascendieron en 2005 a 90,2 millones de euros, con un descenso del (-2,2)% respecto al año anterior. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el área de prensa nacional ascendieron a 48,0 millones de euros, con un descenso del (-0,3)% respecto al mismo periodo del año anterior.

Los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el área de suplementos y revistas ascendieron en 2005 a 35,8 millones de euros, con un incremento del 8,6% respecto al año anterior. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el área de suplementos y revistas ascendieron a 18,8 millones de euros, con un incremento del 10,1% respecto al mismo periodo del año anterior.

En relación con las ventas de publicidad de VOCENTO no tienen concentración en ningún sector concreto del mercado publicitario (inmobiliario, automovilístico, telecomunicaciones, etc.) ni en ningún anunciante concreto. De la publicidad vendida en 2005 en prensa escrita, excluyendo revistas, los 20 primeros anunciantes representaron el 13% de las ventas publicitarias (De dicho 13% un 25% proviene del sector telecomunicaciones, un 26% de automoción, un 24% de agencias de viajes y un 25% otros).

## Medios Audiovisuales / Internet

Radio: En la comercialización de la publicidad se diferencia entre la publicidad nacional y la publicidad local / regional.

Las tarifas publicitarias aplicadas se definen, básicamente en función del ámbito de emisión (cadena nacional, regional o local), del programa en que se emite la publicidad, de la hora de emisión y de la audiencia. Las principales modalidades de venta son patrocinios, cuñas, microespacios y menciones.

Los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el medio radio ascendieron en 2005 a 17,7 millones de euros, con un incremento anual del 247,4%, de los que 14,0 millones de euros corresponden a publicidad nacional y 2,7 millones de euros a publicidad local. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el medio radio ascendieron a 9,2 millones de euros, con un descenso anual del (-5,5)%, de los que 6,2 millones de euros corresponden a publicidad nacional y 3,0 millones de euros a publicidad local.

Televisión: La emisión de spots publicitarios es la principal fuente de ingresos, existiendo básicamente dos tipos de venta de publicidad: la venta a descuento y la venta en función de la audiencia. En la primera, se aplica un descuento sobre la tarifa publicada, de tal manera que el importe del spot es siempre el mismo independientemente de la audiencia conseguida. En la segunda, el precio se negocia sobre la base de la audiencia conseguida. La práctica totalidad de las ventas de publicidad gestionadas por VOCENTO corresponden a la fórmula de descuento. Además de la publicidad convencional (spots publicitarios) CMXXI ofrece otro tipo de fórmulas publicitarias como patrocinios, telepromociones, etc.

Los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el medio televisión ascendieron en 2005 a 8,2 millones de euros, con un incremento anual del 16,4%, de los que 0,9 millones de euros corresponden a publicidad nacional y 7,3 millones de euros a publicidad local. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el medio televisión ascendieron a 5,4 millones de euros con un incremento anual del 32,7%, de los que 0,8 millones de euros corresponden a publicidad nacional y 4,6 millones de euros a publicidad local.

Internet: Internet es el medio que aporta crecimientos más significativos, multiplicándose por tres los ingresos en el periodo de 2003 a 2005. Estos incrementos se deben tanto a una mayor extensión de la oferta como a un incremento de la inversión, sobre todo con el desarrollo de portales verticales, que ha permitido penetrar mucho mejor en determinados sectores como los viajes, las finanzas o el motor. Las tarifas publicitarias aplicadas en Internet se definen, básicamente en función del número de visitas de cada página web y del diseño del anuncio.

Los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en Internet ascendieron en 2005 a 5,5 millones de euros, con un incremento anual del 27,4% de los que 3,7 millones de euros corresponden a publicidad nacional y 1,8 millones de euros a publicidad local, con un crecimiento del 27,4% respecto al año anterior. Asimismo, en el primer semestre de 2006, los ingresos en concepto de publicidad gestionados por VOCENTO en el medio Internet ascendieron a 4,1 millones de euros, con un incremento anual del 69,8% de los que 2,2 millones de euros corresponden a publicidad nacional y 1,9 millones de euros a publicidad local.

### 6.1.6.2. Composición de Estructura y Otros

Miles de EUR	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var 05/04	2004	2003	% Var 04/03	Ene-Jun 06	Ene-Jun 05	% Var Jun
<b>Ventas Externas</b>	<b>23.237</b>	<b>24.716</b>	<b>-6,0%</b>	<b>23.406</b>	<b>22.545</b>	<b>3,8%</b>	<b>10.999</b>	<b>12.356</b>	<b>-11,0%</b>
<b>Ventas Interarea</b>	<b>-106.875</b>	<b>-110.815</b>	<b>-3,6%</b>	<b>-110.970</b>	<b>-113.751</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-70.356</b>	<b>-52.713</b>	<b>33,5%</b>
Venta de Ejemplares (a1)	-64.217	-62.728	2,4%	-62.728	-60.371	3,9%	-38.728	-31.987	21,1%
Venta de Publicidad	-1.328	-1.039	27,8%	-1.162	-1.272	-8,7%	-533	-795	-32,9%
Otros Ingresos	-41.330	-47.048	-12,2%	-47.080	-52.107	-9,6%	-31.095	-19.932	56,0%
Venta de Promociones (a2)	-8.460	-5.541	52,7%	-5.541	-5.103	8,6%	-7.059	-4.194	68,3%
Servicios de Impresión (b)	-14.288	-26.946	-47,0%	-26.946	-34.462	-21,8%	-7.908	-7.219	9,5%
Servicios de Distribución (a3)	-5.842	-5.277	10,7%	-5.277	-4.992	5,7%	-5.706	-2.490	129,2%
Otros (ej. c)	-12.740	-9.284	37,2%	-9.316	-7.550	23,4%	-10.422	-6.029	72,9%
<b>Total Ventas</b>	<b>-83.638</b>	<b>-86.099</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-87.564</b>	<b>-91.206</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-59.357</b>	<b>-40.358</b>	<b>47,1%</b>

Las ventas externas reflejan los importes percibidos por CMXXI y las comercializadoras regionales como contraprestación de su labor comercial y los ingresos recibidos por éstas en concepto de honorarios, ventas de patrocinios y estudios de mercado.

Las ventas interárea reflejan las eliminaciones que se realizan entre las diferentes áreas de negocio, principalmente entre los periódicos (“Medios Impresos”) y las distribuidoras (“Otros Negocios”) por la venta de ejemplares y de promociones entre los periódicos y las imprentas (“Otros Negocios”) por la impresión de los periódicos del grupo y las eliminaciones por la repercusión de costes de carácter corporativo:

a) Proceso de distribución de un periódico a través de una distribuidora de VOCENTO:

a.1) y a.2) Ventas de ejemplares y de promociones que se realizan a las distribuidoras:

Principalmente, El Correo, El Diario Vasco, La Rioja y ABC (“Medios Impresos”) venden sus ejemplares a distribuidoras participadas mayoritariamente por VOCENTO (Beralán o Distrirutas) (“Otros Negocios”). Idéntica actuación la realiza con sus productos de promoción. En este proceso se originan dos ventas internas al ser la distribuidora quien, a su vez vende los ejemplares y los productos de promoción a un cliente externo de VOCENTO. Por ello, en el proceso de eliminación de operaciones internas se produce la eliminación de la venta de ejemplares y de la venta de promociones realizada por el periódico a la distribuidora contra la compra de ejemplares y la compra de promociones reflejada como gasto en la distribuidora. Dichas eliminaciones se reflejan contablemente en “Estructura y Otros” y no tienen ningún impacto en el EBITDA de VOCENTO al ser eliminación por el mismo importe tanto en ingresos como en gastos. En el año 2005, el importe de las eliminaciones por venta de ejemplares y de promociones ascendió a 64,2 millones de euros y 8,5 millones de euros respectivamente debido a los ejemplares y promociones vendidos a sociedades distribuidoras participadas mayoritariamente por VOCENTO.

a.3) Servicios de distribución de los periódicos que realizan las distribuidoras:

Beralán y Distrirutas facturan ciertos gastos a los periódicos de los que realizan la distribución en concepto de gastos de distribución por dicho reparto. De nuevo surge una venta interna entre la distribuidora (que registra un ingreso) y el periódico (que registra un gasto por el mismo importe) que se elimina en el proceso de eliminación contablemente en “Estructura y Otros”. Dichas eliminaciones no tienen ningún impacto en el EBITDA de VOCENTO al ser eliminación tanto en ingresos como en gastos por el mismo importe. En el año 2005, el importe de las eliminaciones por servicios de distribución ascendió a 5,9 millones de euros por servicios prestados por sociedades distribuidoras participadas mayoritariamente por VOCENTO.

b) Proceso de impresión de un periódico a través de una imprenta de VOCENTO

El Correo, El Diario Vasco y La Rioja (“Medios Impresos”) imprimen sus ejemplares (fuera del periódico) en una imprenta de VOCENTO (Bilbao Editorial Producciones, S.L. o Sociedad Vascongada de Producciones, S.L.) (“Otros Negocios”). En este proceso se origina una venta interna entre las

imprentas (que registra un ingreso) y el periódico (que registra un gasto por el mismo importe) que en el proceso de eliminación de operaciones internas se reflejan contablemente en “Estructura y Otros”. Dichas eliminaciones no tienen ningún impacto en el EBITDA de VOCENTO al ser eliminación tanto en ingresos como en gastos por el mismo importe. En el año 2005, el importe de las eliminaciones por servicios de impresión ascendió a 14,3 millones de euros por servicios prestados por sociedades de impresión participadas mayoritariamente por VOCENTO. Los periódicos que se imprimen por el propio periódico no generan ajustes.

c) Corporativa: la repercusión de costes de carácter corporativo a las diferentes sociedades de VOCENTO.

Determinadas sociedades soportan costes tanto por el personal integrado en sus estructuras como por los servicios prestados o compras realizadas que son repercutidos a otras sociedades integradas en las diferentes áreas de actividad.

En este proceso se origina una venta interna contabilizada en el área que repercute el coste (que registra un ingreso) y en el área de actividad al que se le imputa (que registra un gasto por el mismo importe). Dicha eliminación de operaciones internas se realiza en “Estructura y Otros” y no tienen ningún impacto en el EBITDA de VOCENTO al ser eliminación tanto en ingresos como en gastos por el mismo importe. Sin embargo, los costes incurridos por Vocento S.A. y holdings no repercutidos a áreas de actividad se reflejan contablemente en el EBITDA negativo de “Estructura y Otros”.

6.1.7 Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra.

No aplicable.

**6.2 Mercados principales. Descripción de los mercados principales en que el emisor compite, incluido un desglose de los ingresos totales por categoría de actividad y mercado geográfico para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica.**

A continuación se incluye una descripción de los principales mercados en los que opera VOCENTO, así como del mercado de la publicidad, del que VOCENTO obtiene la mayoría de sus ingresos:

6.2.1 Mercado Publicitario

El mercado publicitario español se trata de un mercado desarrollado en el que la inversión en los últimos años ha crecido por encima del IPC.

Según ZenithOptimedia<sup>1</sup> (junio 2006) las perspectivas de crecimiento del gasto publicitario para el periodo 2006-2008 será del 5,4% anual para España y del 3,0% anual para la eurozona, debido al mayor potencial de crecimiento de la economía española y al menor gasto publicitario por persona en España en comparación con los países de su entorno.

Con la llegada de las nuevas tecnologías se viene generando un cambio continuo del panorama de la comunicación que ha desarrollado la proliferación de nuevos soportes y la fragmentación de las audiencias. Este aumento de soportes ha ayudado al crecimiento considerable de la inversión.

Los datos del mercado publicitario actualmente son auditados por Infoadex, que realiza un análisis en detalle de los distintos de soportes publicitarios año tras año. La fórmula de control de la inversión distingue: Medios Convencionales (diarios, dominicales, revistas, radio, cine, televisión, exterior e Internet) y Medios no Convencionales (marketing directo, publicidad en punto de venta, marketing telefónico, anuarios, guías, directorios, patrocinio deportivo/ cultural/ social, regalos, catálogos, ferias/

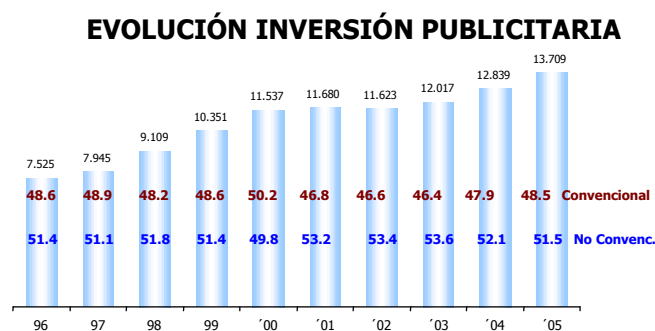
---

<sup>1</sup> Central de Medios.

exposiciones, animación en punto de venta, publicaciones empresariales, juegos promocionales y tarjetas de fidelización).

El control del mercado publicitario de los Medios no Convencionales se basa en la declaración de los agentes que operan en el mismo.

La evolución de la inversión publicitaria desde 1996, muestra diferentes fases. En los años 1996 a 2000, la inversión creció de forma sostenida, recuperándose tras la recesión de los años noventa. Esa tendencia se rompió en el 2001 con una ligera caída del 1%. La distribución entre medios convencionales y no convencionales ha variado a lo largo de este periodo. Después de una reducción del peso de la inversión publicitaria en el inicio del año 2000, los medios convencionales han recuperado cuota en los últimos dos años.



Fuente: Infoadex Inversión Real Estimada (en millones de €).

La inversión publicitaria del mercado español en los medios convencionales creció un 8,1% en 2005, un 10,3% en 2004 y un 3,0% en 2003, mientras que los ingresos publicitarios de VOCENTO crecieron un 8,8% en 2005, un 8,0% en 2004 y un 1,0% en 2003.

De la observación de la inversión en medios convencionales en el periodo de análisis, destaca:

(i) Diarios: En el año 2005 mantienen la segunda posición por detrás del medio televisión, con una inversión real estimada de 1.666,4 millones de euros, un 5,2% más que en ejercicio 2004, cuando crecieron un 5,9% respecto a 2003, año en el que se produjo un descenso del 2,3%. Los ingresos publicitarios del área de medios impresos de VOCENTO fueron de 299.717 miles de euros, en 2005, 285.635 miles de euros en 2004 y 269.501 miles de euros en 2003. En 2005 crecieron un 4,9%, frente a una subida del 5,7% en 2004;

(ii) Internet: Importante evolución en este medio que desde su aparición ha superado al cine y los suplementos de fin de semana. En el año 2005 ha obtenido una inversión real estimada<sup>1</sup> de 120,5 millones de euros frente a los 94,4 obtenidos en 2004, lo que representa un crecimiento del 27,7% frente al incremento del 26,5% en 2004 y al 4,2% de 2003;

(iii) Revistas: En el año 2005 ha obtenido una inversión real estimada de 674,5 millones de euros frente a los 664,3 obtenidos en 2004, lo que representa un crecimiento del 1,5%, frente a los incrementos del 10,5 en 2004 y del 1,9% en 2003;

(iv) Suplementos y dominicales: En el año 2005 han obtenido una inversión real estimada de 119,3 millones de euros frente a los 110,0 obtenidos en 2004, lo que representa un crecimiento del 8,4%, frente al incremento del 3,9% en 2004 y al descenso del 0,8% de 2003;

(v) Televisión: crecimiento constante desde 1989-2000, período en el que iniciaron su actividad algunas televisiones autonómicas y las televisiones privadas, hasta el año 2001 en que disminuyó la inversión publicitaria en televisión. Entre los años 2001 y 2002 dicha inversión creció un 1%, iniciando una

<sup>1</sup> Inversión real estimada neta (restados los descuentos de las agencias y rápeles).

tendencia de crecimiento que se ha mantenido en los años siguientes. En el año 2005 han obtenido una inversión real estimada de 2.950,8 millones de euros frente a los 2.669,9 obtenidos en 2004, lo que representa un crecimiento del 10,5%, frente al incremento del 15,2% en 2004 y del 6,7% de 2003;

(vi) **Radio:** En el año 2005 ha obtenido una inversión real estimada de 609,9 millones de euros frente a los 540,2 obtenidos en 2004, lo que representa un crecimiento del 12,9%, frente al incremento del 6,3% en 2004 y del 4,8% de 2003.

La evolución de la inversión publicitaria en el periodo 1996-2005 se muestra en la tabla siguiente:

#### Inversión publicitaria en medios convencionales

% s/Total	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
PRENSA	31,50%	31,30%	30,60%	29,30%	29,20%	29,10%	28,30%	26,90%	25,80%	25,10%
SUPLEMENTOS	2,60%	2,50%	2,40%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	1,90%	1,80%	1,80%
REVISTAS	12,90%	12,80%	12,10%	10,90%	10,70%	11,30%	10,90%	10,80%	10,80%	10,20%
TV	37,80%	38,30%	39,90%	40,40%	40,10%	39,30%	40,10%	41,50%	43,40%	44,40%
RADIO	9,80%	9,70%	9,50%	8,90%	8,90%	9,00%	9,00%	9,10%	8,80%	9,20%
INTERNET	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%	0,90%	1,00%	1,30%	1,30%	1,50%	1,80%
EXTERIOR	4,60%	4,60%	4,60%	7,40%	7,40%	7,40%	7,60%	7,60%	7,20%	6,90%
CINE	0,80%	0,80%	0,90%	0,80%	1,00%	0,80%	0,90%	0,90%	0,70%	0,60%

Fuente : Infoadex

Según datos de ZenithOptimedia (junio 2006) para el periodo 2006 a 2008, la inversión publicitaria en España crecerá anualmente un 3,5% en medios impresos, un 7,1% en televisión, un 4,0% en radio y 18,0% en Internet.

Los principales competidores de VOCENTO en el mercado de la publicidad son los otros grupos de comunicación tanto de prensa escrita como audiovisual (Grupo Prisa, Prensa Ibérica, Grupo Voz, Grupo Z, Grupo Joly, Grupo Promecal, Antena 3 Televisión, Telecinco, etc.).

#### 6.2.2 Medios de comunicación

#### 6.2.3 Prensa escrita

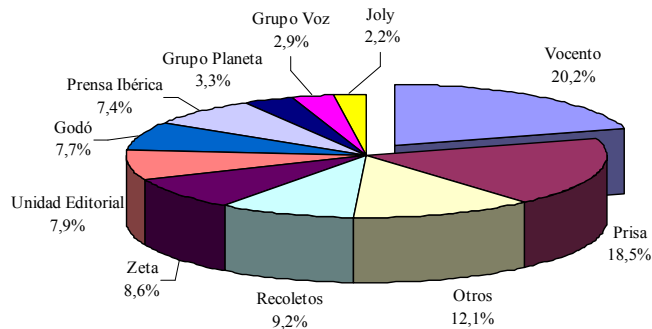
En general, el mercado de la prensa impresa en España se caracteriza por su madurez y estabilidad en ventas con una cifra total de difusión ligeramente superior a los cuatro millones de ejemplares vendidos. Mientras la audiencia ha crecido en 2005 en los diarios de información general (nacional y regional), deportivos y económicos, el 1,8% (Fuente: EGM) la difusión ha disminuido un 1,8% en número de ejemplares (Fuente: OJD). Además, se trata de un mercado muy concentrado en el que a pesar del gran número de cabeceras que se comercializan (96 auditadas por OJD), un 48,7% de la cifra de ventas se reparte únicamente entre siete títulos.

En cuanto al desglose del mercado por tipo de prensa, sobre una base de 96 cabeceras auditadas, el reparto es el siguiente:

	Información general nacional	Información general regional	Deportivos	Económicos	Total
%	4,2%	86,5%	6,2%	3,1%	100,0%
Número de cabeceras	4	83	6	3	96



La distribución, por grupos de comunicación, de la difusión de los diarios españoles en 2005 fue la siguiente:



Fuente: OJD

Grupo de Comunicación	Diario	Grupo de Comunicación	Diario		
Grupo Prensa Ibérica	Diari de Girona	Grupo Joly	Diario de Cádiz		
	Diario de Ibiza		Diario de Jerez		
	Diario de Mallorca		Europa Sur		
	Información		Diario de Sevilla		
	La Nueva España		El Día de Córdoba		
	Diario de Las Palmas		Huelva información		
	La Provincia		Granada Hoy		
	Levante	Grupo Promecal	Diario de Burgos		
	Faro de Vigo		Diario de Ávila		
	La Opinión de Granada		El Adelantado		
	La Opinión de Coruña		Diario Palentino		
	La Opinión de Murcia		La Tribuna de Ciudad Real		
	La Opinión de Málaga		La Tribuna de Guadalajara		
	La Opinión de Tenerife		La Tribuna de Albacete		
	El Correo de Zamora		La Tribuna de Cuenca		
Grupo Prisa	El País	Grupo Zeta	Córdoba		
	Jaén		El Periódico de Alcoy		
	Odiel Información		El Periódico de Aragón		
	El Correo de Andalucía		La Voz de Asturias		
Grupo Voz	La Voz de Galicia		Grupo Zeta	El Periódico de Extremadura	
	Diario de León			Ciudad de Alcoy	
Independientes	Diario de Navarra			Grupo Zeta	El Periódico Mediterráneo
	Heraldo de Aragón				El Adelanto
	Última Hora				El Periódico de Cataluña
	El Punt				El Diario de Teruel
	Diari de Tarragona	Grupo Godó			La Vanguardia
	El Progreso				Unidad Editorial, S.A.
	Gaceta Regional de Salamanca	Grupo Planeta			La Razón
	Segre				
	Diario de Noticias				
	La Región				
	Diario de Avisos				

### 6.2.3.1. Diarios de información general

En el mercado de prensa de información general, cabe destacar que los seis primeros diarios por volumen de difusión suponen el 49,6% del total de diarios de información general auditados por OJD en 2005. Entre los 20 primeros diarios de información general se sitúan 8 diarios de VOCENTO. Los diarios nacionales de información general, durante el periodo de enero a junio de 2006 comparado con el periodo enero a junio de 2005, han sufrido una caída de la difusión media diaria de 4,2% (fuente OJD).

En el grupo de diarios de información general, VOCENTO (sin tener en cuenta Las Provincias) ostenta una cuota de mercado equivalente al 24,3% según los datos de OJD del 2005. Según la misma fuente en el grupo de diarios de información general VOCENTO ha mantenido una cuota de mercado equivalente al 24,4% en el año 2004 y al 24,2% en 2003.

A continuación se muestran la difusión media y el porcentaje sobre el total de los principales diarios, tanto nacionales como regionales, para los años 2005, 2004 y 2003.

Diarios	1S06		1S05		2005		2004		2003	
	Difusión media	% s/ total	Difusión media	% s/ total	Difusión media	% s/ total	Difusión media	% s/ total	Difusión media	% s/ total
El País <sup>(1)</sup>	453.862	14,6%	490.589	15,3%	453.602	14,4%	469.183	14,8%	440.226	14,2%
El Mundo <sup>(2)</sup>	333.107	10,7%	321.968	10,0%	314.591	10,0%	308.618	9,7%	286.685	9,3%
ABC <sup>(3)</sup>	254.706	8,2%	289.555	9,0%	278.166	8,8%	276.915	8,7%	266.818	8,6%
La Vanguardia <sup>(4)</sup>	206.361	6,6%	207.497	6,5%	208.139	6,6%	203.703	6,4%	205.330	6,6%
El Periódico de Catalunya <sup>(5)</sup>	157.220	5,0%	172.458	5,4%	170.181	5,4%	171.211	5,4%	170.170	5,5%
La Razón <sup>(6)</sup>	144.385	4,6%	136.561	4,3%	140.088	4,4%	145.165	4,6%	141.207	4,6%
El Correo <sup>(3)</sup>	119.227	3,8%	126.283	3,9%	124.843	4,0%	126.148	4,0%	128.007	4,1%
La Voz De Galicia <sup>(7)</sup>	101.781	3,3%	101.919	3,2%	103.399	3,3%	105.032	3,3%	108.643	3,5%
El Diario Vasco <sup>(3)</sup>	86.281	2,8%	88.941	2,8%	89.259	2,8%	90.162	2,8%	91.499	3,0%
Diario de Navarra <sup>(10)</sup>	58.717	1,9%	59.572	1,9%	60.032	1,9%	60.702	1,9%	61.733	2,0%
La Nueva España <sup>(8)</sup> (Asturias)	58.957	1,9%	58.323	1,8%	59.710	1,9%	59.468	1,9%	59.259	1,9%
Heraldo de Aragón <sup>(9)</sup>	55.939	1,8%	55.616	1,7%	55.465	1,8%	55.134	1,7%	55.696	1,8%
Levante - El Mercantil Valenciano <sup>(8)</sup>	46.770	1,5%	43.543	1,4%	46.140	1,5%	47.866	1,5%	48.086	1,6%
Las Provincias <sup>(3)</sup>	42.830	1,4%	44.098	1,4%	43.872	1,4%	42.921	1,4%	43.095	1,4%
Faro de Vigo <sup>(8)</sup>	41.209	1,3%	41.871	1,3%	41.637	1,3%	42.031	1,3%	42.242	1,4%
La Verdad <sup>(3)</sup>	40.078	1,3%	39.019	1,2%	40.125	1,3%	40.528	1,3%	40.223	1,3%
El Diario Montañés <sup>(3)</sup>	38.645	1,2%	39.148	1,2%	40.060	1,3%	40.062	1,3%	40.037	1,3%
El Norte De Castilla <sup>(3)</sup>	37.293	1,2%	39.589	1,2%	39.008	1,2%	38.955	1,2%	38.850	1,3%
Diario Sur <sup>(3)</sup>	34.629	1,1%	36.413	1,1%	36.501	1,2%	38.124	1,2%	38.719	1,2%
Última Hora <sup>(10)</sup> (Baleares)	33.107	1,1%	35.093	1,1%	35.181	1,1%	33.850	1,1%	33.248	1,1%
Otros	774.090	24,8%	782.312	24,4%	773.680	24,5%	773.429	24,4%	758.893	24,5%
<b>TOTAL</b>	<b>3.119.194</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.210.368</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.153.679</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.169.207</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.098.666</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: OJD 2005-2003 y 1S06 -05.

(1) Grupo Prisa. (2) Unidad Editorial (3) VOCENTO. (4) Grupo Godo (5) Grupo Zeta (6) Grupo Planeta (7) Grupo Voz (8) Prensa Ibérica (9) Grupo Heraldo (10) Independiente.

Como muestra la tabla anterior, la difusión media del mercado ha descendido en un 0,5% en 2005 respecto de 2004 año en el que aumentó en un 2,3%.

La concentración en la industria de prensa de información general ha obedecido a dos objetivos principales: asegurar la audiencia y tener un público específico siendo el volumen un factor importante para alcanzar la rentabilidad.

La tabla siguiente detalla las cuotas de difusión por zona de distribución en el año 2005 de los periódicos de VOCENTO y de sus principales competidores en cada ámbito geográfico:

<b>Diario</b>	<b>Cuota de Mercado (%)</b>	<b>Cuota de Mercado de los principales competidores (%) 2005</b>
El Correo	79,81%	El Mundo (6,85%) El País (5,74%)
El Diario Vasco	88,66%	El País (4,46%) El Mundo (2,69%)
El Diario Montañés	69,47%	El País (9,09%) El Correo (8,30%)
La Verdad	53,59%	La Opinión de Murcia (16,89%) El País (11,35%)
Ideal	36,19%	El País (13,92%) La Voz de Almería (10,69%)
Hoy	48,92%	El Periódico de Extremadura (17,36%) El País (12,20%)
Sur	43,13%	El País (13,59%) El Mundo (10,21%)
La Rioja	63,26%	El Correo (10,97%) El País (10,14%)
El Norte de Castilla	19,91%	El Mundo (16,13%) El País (12,59%)
El Comercio	24,10%	La Nueva España (51,28%) La Voz de Asturias (8,26%)
Las Provincias	17,88%	Levante (18,84%) El País (16,24%)
La Voz de Cádiz	18,18%	Diario de Cádiz (36,53%) Diario de Jerez (11,09%)

Fuente OJD En-Dic 2005

### 6.2.3.2. Suplementos y dominicales

El mercado de los suplementos de fin de semana se encuentra en la actualidad dividido en tres tipologías: dominicales, suplementos femeninos y suplementos de televisión. Considerado en su totalidad nos encontramos con un mercado maduro cuyo crecimiento en la actualidad ha venido desarrollándose por la aparición de títulos dirigidos a nuevos públicos ofreciendo temáticas especializadas, por tanto se podría decir que se encuentra en un momento de fragmentación. Dicho mercado está dominado por VOCENTO al ser el único que tiene presencia al mismo tiempo en las tres tipologías descritas, y que los tres títulos son los de mayor audiencia y difusión en cada una de las clasificaciones.

En cuanto a la etapa de desarrollo los suplementos de domingo se podrían considerar en un estadio maduro si se tienen en cuenta el número de títulos, ya que la mayoría de los diarios ofrecen un suplemento en domingo de estas características. Este submercado (revistas dirigidas a un público amplio) está dominado, en términos de audiencia y difusión, por VOCENTO con su cabecera XLSemanal. Además, existe un submercado de suplementos dirigidos a la mujer cuya distribución habitualmente se da en sábado en el que hay dos títulos, Mujer Hoy y Yo Donna (que se distribuye desde mayo de 2005 con el diario El Mundo). Este submercado se encuentra en una etapa de desarrollo joven donde Mujer Hoy es el de mayor difusión. Por último, existe un último submercado el de suplementos de contenidos televisivos con una cabecera destacada en cuanto a audiencia y difusión XLSemanal TV que se distribuye los viernes.

En el periodo entre febrero y noviembre de 2005, según EGM el total mercado de los suplementos y dominicales contaban con 10.290 miles de lectores, lo que supone una caída del 6,89% respecto a 2004 cuando contaba con 11.052 miles de lectores. En 2003 contaba con 10.370 miles de lectores (6,17% menos que en 2004). La diferente tendencia en la variación de la audiencia en el último año con respecto al anterior, se puede explicar desde los cambios que se han producido en la distribución de los suplementos por parte de algunos diarios. Este hecho no ha influido en los ingresos totales del Medio que se han mantenido crecientes año tras año. Los suplementos y dominicales de VOCENTO en dichos periodos contaban con 8.136 miles de lectores en 2005 (con una caída del 7,9%), con 8.837 miles de

lectores en 2004 (con un incremento del 6,1%) y con 8.326 miles de lectores en 2003 (Fuente: EGM 3ac 2005-2003). La caída en el número de ejemplares distribuidos viene dada por la caída en el número de ejemplares de los periódicos con los que se distribuyen, principalmente, ABC. En 2005 los suplementos y dominicales tuvieron una difusión de 6.302 miles de ejemplares (con una caída del 1,45%) frente a los 6.395 miles de ejemplares en 2004 (con un incremento del 1,72%) y a los 6.287 miles de ejemplares en 2003. Por su parte los suplementos y dominicales de VOCENTO tuvieron una difusión de 3.134 miles de ejemplares en 2005 (con una caída del 3,84%) frente a los 3.259 miles de ejemplares en 2004 (con una caída del 1,21%) y a los 3.299 miles de ejemplares en 2003. (Fuente: OJD 2005-2003).

Como se ha mencionado en el apartado 6.1.2.3. anterior los suplementos de VOCENTO además de junto con ABC y los periódicos regionales de VOCENTO también se distribuyen con otros diarios que no pertenecen a VOCENTO.

A continuación se incluye el ranking de difusión y audiencia de los principales suplementos o semanales, por segmento:

Suplemento	Difusión Media 2005	% sobre el total	Difusión Media 2004	% sobre el total	Audiencia Media 3ac. 2005	% sobre el total	Audiencia Media 2ac. 2006	% sobre el total
<b>XLSEMANAL</b>	1.303.065	36,80%	1.349.649	37,75%	4.336.000	37,29%	3.626.000	34,27%
<b>El País Semanal</b>	826.321	23,34%	812.476	22,73%	3.191.000	27,46%	3.068.000	29,00%
<b>La Vanguardia Magazine</b>	711.874	20,10%	732.042	20,48%	1.671.000	14,38%	1.552.000	14,67%
<b>Magazine de El Mundo</b>	389.212	10,99%	350.355	9,80%	1.318.000	11,28%	1.222.000	11,55%
<b>Dominical<sup>1</sup></b>	310.488	8,77%	330.567	9,25%	1.117.000	9,59%	1.113.000	10,52%
<b>TOTAL</b>	<b>3.540.960</b>	<b>100%</b>	<b>3.575.089</b>	<b>100%</b>	<b>11.633.000</b>	<b>100%</b>	<b>10.581.000</b>	<b>100%</b>

Fuente difusión: Control OJD actas certificadas Ene-Dic 2005. Fuente audiencia: EGM 3ª ac. 2005 y 2ª ac. 2006

<sup>1</sup> Distribuido junto con El Periódico de Cataluña, La Razón, El Periódico, La Voz de Asturias, Córdoba, El Periódico de Aragón, El Progreso, El Periódico Mediterráneo, El Correo Gallego, El Periódico de Extremadura, El Adelanto, Periódico de Salamanca, Diario de Pontevedra, La Voz de Almería, y Diario Palentino. Pertenecen a Eje de Editores Media, S.L., sociedad participada al 50% por Grupo PRISA y Grupo Zeta.

El mercado de suplementos femeninos es liderado por Mujer Hoy cuya audiencia alcanza 2.129.000 lectores (datos EGM 2ª ola acumulada 2006). El único comparable directo es Yo Donna (distribuido junto a El Mundo), con 394.000 lectores (EGM 2ª ola acumulada 2006).

En cuanto a los suplementos de televisión, destacan:

Suplemento TV	Difusión Media 2005	% sobre el total	Difusión Media 2004	% sobre el total	Audiencia Media 3ac 2005	% sobre el total	Audiencia Media 2ac 2006	% sobre el total
<b>XLSemanal TV</b>	774.532	67,12%	828.127	67,99%	1.596.000	57,66%	1.369.000	59,78%
<b>Teleprograma</b>	144.013	12,48%	152.917	12,55%	429.000	15,51%	306.000	13,36%
<b>Telenovela</b>	109.256	9,47%	99.767	8,19%	333.000	12,04%	273.000	11,92%
<b>Supertele</b>	83.082	7,20%	86.793	7,13%	179.000	6,47%	166.000	7,25%
<b>Teleindiscreta</b>	43.153	3,74%	50.434	4,14%	230.000	8,32%	176.000	7,69%
<b>TOTAL</b>	<b>1.154.036</b>	<b>100%</b>	<b>1.218.038</b>	<b>100%</b>	<b>2.767.000</b>	<b>100%</b>	<b>2.290.000</b>	<b>100%</b>

Fuente: Difusión XLSemanal TV OJD Ene-Dic 2005-2004. Resto de revistas OJD Jul 04-Jun 05.

Fuente Audiencia: EGM 3 ac. 2005 y 2 ac 2006.

El mercado de los suplementos o semanales alcanzó en 2005 en España una cifra media de difusión total certificada por la OJD de 6.301.781 ejemplares semanales, con una disminución del -1,5% respecto al año anterior. Los suplementos editados por VOCENTO suponen un 49,73% del mercado y 3.134.027 ejemplares vendidos como media semanal, según datos de OJD para 2005. En el año 2004 los suplementos o semanales alcanzaron una cifra media de difusión total certificada por la OJD de 6.394.965 ejemplares semanales, con un aumento del 1,7% respecto al año anterior. Los suplementos editados por VOCENTO suponen un 50,96% del mercado y 3.258.819 ejemplares vendidos como media semanal, según datos de OJD para 2004. En el año 2003 los suplementos o semanales alcanzaron una cifra media de difusión total certificada por la OJD de 6.287.581 ejemplares semanales. Los suplementos editados por

VOCENTO suponen un 52.47% del mercado y 3.299.056 ejemplares vendidos como media semanal, según datos de OJD para 2003.

### 6.2.3.3. Revistas

El mercado de Revistas es un mercado maduro y fragmentado. Se clasifica por la periodicidad de las revistas en: mensuales, semanales y quincenales. La mayor concentración de títulos se encuentra entre las mensuales seguido de las semanales. La principal característica del mercado es la segmentación y la especialización por contenidos. Entre sus editores aparecen grupos multinacionales especializados en la edición de cabeceras presentes en varios países y alguna editorial de capital español. De los grupos editores de prensa que operan en el mercado de revistas: VOCENTO, Prisa, Unidad Editorial y Godó entre otros.

Según AIMC-EGM 2ª ola acumulada de 2006, las revistas contaban en España con 18.339 miles de lectores un 8,01% menos que en 2005. Si analizamos por separado el número de lectores por segmento, 8.457 miles correspondían a revistas semanales, 1.212 miles a revistas quincenales y 14.023 miles a revistas mensuales (la suma de las distintas tipologías no se corresponde con el total de 19.474 miles de lectores debido a la audiencia duplicada).

En el periodo entre febrero y noviembre de 2005, según AIMC-EGM las revistas contaban en España con 19.936 miles de lectores (con una caída del 0,7%). Por segmento, 9.665 corresponden a revistas semanales, 1.291 a revistas quincenales y 15.325 a revistas mensuales (la suma de las distintas tipologías no se corresponde con el total de 19.936 miles de lectores debido a la audiencia duplicada).

En el periodo febrero - noviembre de 2004 el mercado total de revistas tenía un total de 20.077 miles lectores, con un incremento del 7,3% respecto del año 2003, que en el mismo periodo tenía 18.718 miles lectores.

En 2005 el mercado de revistas en general obtuvo una difusión de 26.710 miles de ejemplares, frente a los 25.396 miles de ejemplares en 2004 y a los 23.507 miles de ejemplares en 2003. La difusión del mercado de revistas es un dato volátil y poco representativo dado que está generalmente marcado por nuevos lanzamientos y cierres de revistas.

VOCENTO, compite en el mercado de las revistas semanales de economía, empresas y negocios y de motor.

Revistas de economía, empresas y negocios: El sector de revistas de economía, empresas y negocios lo integran 27 cabeceras. En 2005 el mercado llegó a los 653.480 ejemplares de media mensual certificados por OJD.

A continuación se incluye el ranking de difusión para los años 2005, 2004 y 2003 y audiencia para los años 2006 (junio), 2005, 2004 y 2003 de las principales revistas de economía, empresas y negocios, con periodicidad semanal, para los años 2005, 2004 y 2003:

Revista económica	2006		2005				2004				2003			
	Audiencia media	% sobre el total	Difusión media	% sobre el total	Audiencia media	% sobre el total	Difusión media	% sobre el total	Audiencia media	% sobre el total	Difusión media	% sobre el total	Audiencia media	% sobre el total
<b>Actualidad Económica</b>	20.000	28,2%	21.717	59,2%	35.000	33,7%	21.924	59,1%	73.000	54,1%	23.074	61,5%	69.000	62,7%
<b>Mi Cartera de Inversión</b>	51.000	71,8%	14.985	40,8%	69.000	66,3%	15.201	40,9%	62.000	45,9%	14.443	38,5%	41.000	37,3%

Fuente: Control OJD actas certificadas Ene-Dic 2005-2003 EGM 2ac. 2006 y 3ac 2003-05

Revistas de motor: El sector de revistas de motor lo integran 42 cabeceras de periodicidad semanal, mensual y trimestral. En 2005 el mercado llegó a los 1.639.385 ejemplares de media según periodicidad mensual certificados por OJD.

A continuación se incluye el ranking de difusión y audiencia de las principales revistas de motor, con periodicidad semanal, para los años 2005, 2004 y 2003 y a junio 2006:

Revista motor	2006		2005				2004				2003			
	Audiencia media	% sobre el total	Difusión media	% sobre el total	Audiencia media	% sobre el total	Difusión media	% sobre el total	Audiencia media	% sobre el total	Difusión media	% sobre el total	Audiencia media	% sobre el total
Motociclismo	207.000	27,0%	36.792	30,4%	289.000	27,74%	38.119	30,5%	280.000	25,50%	35.225	29,2%	233.000	24,37%
Autopista	189.000	24,7%	33.492	27,7%	264.000	25,34%	34.337	27,5%	268.000	24,41%	32.146	26,60%	209.000	21,86%
Solo Moto Actual(*)	159.000	20,8%	n/d	n/d	219.000	21,02%	n/d	n/d	215.000	19,58%	n/d	n/d	204.000	21,34%
Coche Actual	121.000	15,8%	29.269	24,2%	149.000	14,30%	29.022	23,3%	185.000	16,85%	30.963	25,60%	189.000	19,77%
Motor 16	90.000	11,7%	21.395	17,7%	121.000	11,61%	23.339	18,7%	150.000	13,66%	22.505	18,60%	121.000	12,66%
Auto y Diesel Semanal	n/d	n/d	23.237	19,2%	n/d	n/d	23.785	19,1%	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d

Fuente: Difusión Control OJD actas certificadas 2003-2005 excepto en el caso de Motor 16 que sólo facilita datos interanuales junio-julio Audiencias EGM 3ac. 2003-05. Auto y Diesel Semanal no está controlada por el EGM.

(\*) OJD no facilita información de la revista Solo Moto Actual.

#### 6.2.4 Televisión

El mercado de televisión es un mercado en desarrollo, que se encuentra en fase de crecimiento de la oferta. En 2006 han aparecido dos nuevas televisiones nacionales gratuitas en abierto (Cuatro y La Sexta), los canales temáticos se han concentrado en ofertas comerciales y los canales locales han desarrollado también una oferta de cadenas con ambición de ofrecer coberturas nacionales y se siguen desarrollando nuevas cadenas de ámbito autonómico. Este hecho ha promovido una mayor utilización del medio y el avance del primer semestre de 2006 (Fuente: Infoadex), es que de nuevo presentan un mayor incremento de inversión que el promedio del mercado de medios convencionales con un 7,5 % de crecimiento en el primer semestre de 2006 en comparación con el primer semestre de 2005.

El medio televisión en la actualidad está cada vez más fragmentado como consecuencia de la aparición de la televisión digital terrestre, las televisiones IP con tecnología ADSL, la televisión por cable y los canales temáticos. El desarrollo de la situación descrita va a generar una importante reducción de audiencia por cadena y una dificultad de conseguir con tres cadenas acceder a una cifra próxima al 60% de Share<sup>1</sup> (como actualmente ocurre).

El siguiente cuadro muestra información sobre el desarrollo creciente del mercado de la televisión en España durante los últimos años:

TV (en miles)	2 ac <sup>2</sup> 2006	3 ac 2005	3 ac 2004	3 ac 2003
Universo Hogares	15.711	15.296	15.032	14.232
Universo Individuos <sup>3</sup> (14 o más años)	37.439	37.084	36.405	35.243
Número total de hogares con TV	15.620	15.233	14.957	14.175
Audiencia <sup>4</sup> (individuos 14 o más años)	33.195	32.975	32.632	31.967

EGM: Hogares 3º AC 2003-05 y 2ac 2005/6 excepto Universo Indiv y Audiencia TV que es Estudio: EGM 3ac. 2003-05 y 2ac 2005/6

<sup>1</sup> Share: Expresa la distribución de la escucha por soporte durante un periodo de tiempo. Por cada uno de los soportes, se calcula como cociente porcentual entre su audiencia media y la audiencia media del total medio o, de forma equivalente, entre el consumo "per cápita" del soporte y el consumo "per cápita" del medio.

<sup>2</sup> Acumulado incluye la suma de las últimas tres olas (estudios EGM). Así, los terceros acumulados incorporan los tres estudios (olas) del año.

<sup>3</sup> Individuos de 14 o más años de edad que acceden a la televisión.

<sup>4</sup> Número de personas que entran en contacto con un medio o soporte determinado.

Según Sofres, para el año 2005 el consumo medio de televisión en España sobre el universo de mayores de 4 y más años se situaba en 217 minutos por persona y día. En el año 2004 se situó en 218 y en 2003 en 211. El consumo por persona y día de televisión se ha mantenido estable en los 2 últimos años.

El mercado de la televisión en España puede dividirse en televisión terrestre analógica, televisión digital por satélite, televisión por cable y televisión digital terrestre.

**Televisión terrestre analógica:** En el mercado de la televisión terrestre analógica en España emiten actualmente los siguientes canales gratuitos en abierto, accesibles en prácticamente la totalidad del territorio nacional: (i) TVE-1 y TVE-2 (canales de titularidad estatal); (ii) Antena 3 TV (Grupo Antena 3 Televisión), Telecinco (Grupo Gestevisión Telecinco), Cuatro (Grupo Prisa) y La Sexta (Grupo Audiovisual de Medios de Producción) (canales comerciales privados); y (iii) Canales autonómicos (uno o dos por comunidad autónoma) en Galicia, Madrid, Comunidad Valenciana, Andalucía, Cataluña, País Vasco, Canarias y Castilla-La Mancha, Extremadura, Asturias, Murcia y Aragón.

Asimismo, existen numerosos canales locales de titularidad privada y municipal. Según datos de Sofres A.M. a 30 junio de 2006, las cuotas a nivel local de los operadores principales Punto TV con un 14,34% y Localia (Grupo Prisa) con un 19,09%. El resto de operadores tienen cuotas mínimas y se reparte el restante 66,57% de la audiencia.

A continuación se muestra una comparativa de la evolución de la cuota tanto nacional como local de los tres principales operadores de televisión local con datos acumulados de los tres últimos ejercicios:

	2004		2005		2006 <sup>3</sup>	
	Cuota nacional	Cuota Local	Cuota nacional	Cuota Local	Cuota nacional	Cuota Local
Localia (Grupo Prisa)	0,39 <sup>1</sup>	12,93 <sup>1</sup>	0,60	16,80	0,68	19,09
Punto TV	0,24 <sup>1</sup>	7,82 <sup>1</sup>	0,42	11,98	0,51	14,34
Localmedia	0,14 <sup>2</sup>	4,54 <sup>1</sup>	0,25	7,00	0,20	5,73

Fuente : Sofres A.M.

<sup>1</sup> datos desde el mes de febrero 2004

<sup>2</sup> datos desde el mes de junio 2004

<sup>3</sup> datos actualizados a fecha 30 de junio 2006

**Televisión digital por satélite:** El mercado de la televisión digital en España es de muy reciente desarrollo. En el año 1997 comenzaron a emitir Canal Satélite Digital (en enero) y Vía Digital (en septiembre). En el año 2003 ambas plataformas se unieron bajo la denominación comercial Digital+, por lo que en la actualidad solo existe un proveedor de televisión digital por satélite en España. Al cierre del ejercicio 2005, Digital+ (Grupo Prisa) contaba con 1.960.000 abonados. La televisión digital por satélite es una televisión de pago.

**Televisión por cable / IPTV:** La televisión por cable ha experimentado un incremento en España en los últimos años y constituye en la actualidad el único competidor de la televisión digital por satélite en el mercado de la televisión de pago.

Los operadores de cable más relevantes, que cuentan con título habilitante, son Grupo Corporativo ONO (ONO-AUNA) y los operadores regionales de cable.

Con un modelo similar de negocio (en el aspecto televisivo) Telefónica que renunció a operar en cable, es propietaria de la plataforma "Imagenio" que opera con tecnología ADSL, siendo también una televisión de pago.

**Televisión Digital Terrestre:** El 3 de abril de 2010 se producirá el apagón analógico para la televisión nacional; en esta fecha habrán cesado todas las emisiones analógicas (nacionales, autonómicas o locales) y serán sustituidas por la emisión digital terrestre (TDT).

A nivel nacional se ha estructurado el mercado de televisión privada en base a 6 operadores: Antena 3, Tele 5, Cuatro, La Sexta, Net TV y Veo TV, los cuatro primeros simultaneando la emisión digital de sus principales canales con sus emisiones analógicas. Asimismo, a nivel nacional, existen dos canales de titularidad pública, TVE-1 y La 2.

Hasta la fecha del apagón y desde noviembre de 2005 estos operadores tienen capacidad de explotar en total 15 canales de TDT (explotados actualmente), sin desconexiones territoriales. Telecinco, Antena 3 y Cuatro tienen 3 canales cada uno, Net TV, Veo TV y La Sexta disfrutan de 2 canales cada uno.

En el ámbito nacional, pero ya con carácter público, hay que sumar los 5 canales operados por TVE.

A nivel regional las comunidades autónomas disponen de 4 canales cada una (es decir, un total de 32 canales) con capacidad para desconexiones provinciales cada una, que utilizarán para emitir en simultáneo las señales analógicas de sus canales (dos, uno o ninguno según cada comunidad autónoma) y el resto de canales los sacarán (algunos ya adjudicados Comunidad Valenciana, Comunidad de Madrid, Comunidad de La Rioja, y Comunidad de Murcia) a concurso para su gestión privada. Actualmente emiten con cuatro canales autonómicos las comunidades de Galicia, Andalucía y Cataluña. Esta misma situación se produce para las televisiones locales de ámbito municipal o plurimunicipal.

Una vez se produzca el apagón analógico, habrá un aumento de canales en el ámbito nacional y regional; en el primero, los 6 operadores nacionales mencionados dispondrán cada uno de ellos de cuatro canales, igualándose entre ellos en lo que a nivel técnico y capacidad de gestión de ancho de banda se refiere; TVE tendrá derecho a 8 canales.

A nivel autonómico cada una de las Comunidades Autónomas que lo solicite dispondrá de 4 canales adicionales a los cuatro que actualmente pueden disponer, sin desconexiones provinciales, que utilizará bien para gestión propia bien para su adjudicación vía concurso a nuevos operadores privados.

La audiencia de las distintas televisiones (en cuota de mercado):

TV (% Share)	Jun 06	2005	2004
<b>Televisiones Nacionales</b>			
TVE1	18,7	19,6	21,4
La2	4,8	5,8	6,8
TELECINCO	21,3	22,3	22,1
ANTENA 3	20,4	21,3	20,8
CUATRO (1)	5,9	0,8	0,0
LA SEXTA	0,9	0,0	0,0
CANAL + <sup>(1)</sup>	0,4	1,6	2,1
AUTONÓMICAS	15,9	17,6	17,7
TEMATICAS	8,2	7,4	5,9
LOCALES*	3,6	3,5	3,0
OTRAS	0,3	0,2	0,2

Fuente: Sofres A.M. <sup>(1)</sup> CUATRO sustituyó a Canal + en noviembre de 2005. \* Incluye casi 1000 operadores donde los 4 primeros concentran el 43,8% a julio 2006 según Sofres A.M.

Las televisiones de VOCENTO, obtuvieron un porcentaje de audiencia del 0,43%, del 0,25% y del 0,20% en 2005, 2004 y 2003 respectivamente según datos de Sofres A.M.

#### 6.2.5 Radio

Dada la dificultad de conseguir concesiones administrativas para explotar radio comercial generalista, el mercado está muy consolidado. En los últimos años no se han incorporado, con la única excepción de Punto Radio, nuevos operadores de relieve. Actualmente, a parte de Punto Radio, hay tres emisoras privadas de radio generalista de ámbito nacional (CADENA SER, ONDA CERO y COPE) y una cadena pública de ámbito nacional (RNE), si bien, solo compite en audiencia y no en el mercado publicitario.

El mercado publicitario es la principal fuente de ingresos para la radio y está estrechamente vinculado al potencial comercial de las audiencias. En los últimos años la radio ha mantenido su cuota de participación



en el conjunto del mercado publicitario, aunque la creciente aparición de nuevos medios (televisiones, Internet...) puede erosionar las cuotas de los medios establecidos.

El principal indicador del mercado de la radio en España es la audiencia, cuya referencia fundamental en España es la información del EGM (Estudio General de Medios) elaborado por la Asociación para la Investigación de los Medios de Comunicación(AIMC).

Según AIMC-EGM, en el período de febrero-noviembre de 2005 (3 ola acumulada), la radio tuvo una audiencia media diaria<sup>1</sup> de 20.588 miles de oyentes.

El número de oyentes de la radio generalista en el año 2005 descendió un 1,1%, mientras que la audiencia de las radios temáticas aumentó en un 1,1% en el mismo periodo. En el año 2004, el número de oyentes de la radio generalista aumentó en un 4,1%, mientras que la audiencia de las radios temáticas aumentó en un 0,5% en el mismo periodo.

Según el EGM 2º ola de 2006, el nivel de penetración de la radio es del 56% de la población de 14 años o más.

La radio temática en España está dominada por las radios de temática musical, también llamadas radio fórmulas, las cuales alcanza más de 9,5 millones de oyentes diarios, frente a los 1,5 millones de oyentes de la radio temática informativa.

Además de esta clasificación basada en audiencias, la radio también puede distinguirse en atención a su "titularidad", diferenciando entre radio pública y radio privada. Dentro de la radio pública se encuentran enmarcadas las emisoras de carácter nacional, autonómico y municipal.

A continuación se incluye el ranking de audiencia de las principales cadenas, (Fuente: AIMC-EGM 2ª Ola 2006 datos Lunes – Viernes. No se incluye a la Cadena COPE (COPE y Cadena100) que no forma parte del EGM al haber solicitado su exclusión del EGM), así como el grupo de comunicación al que pertenecen:

Cadena	Oyentes/día (miles)	(%) (*)	Grupo
<b>TOTAL GENERALISTA</b>	<b>11.555</b>		
Ser	4.922	48,6%	PRISA
Onda Cero	1.828	18,1%	INIPREX (ANTENA 3)
Rne R1	1.324	13,1%	PÚBLICA (RNE)
Catalunya Radio	609	6,0%	PÚBLICA CATALANA
Punto Radio	502	5,0%	VOCENTO
Sur Radio	289	2,9%	PÚBLICA
Rac 1	286	2,8%	GRUPO GODO
Radio Euskadi	191	1,9%	PÚBLICA
Radio Galega	175	1,7%	PÚBLICA
Total suma principales	10.126	100,0%	-
<b>TOTAL TEMÁTICA</b>	<b>11.766</b>		
C40	3.673	32,9%	PRISA
Dial	1.762	15,8%	PRISA
Kiss FM	1.308	11,7%	RADIO BLANCA
M80	905	8,1%	PRISA
R5tn	515	4,6%	PÚBLICA (RNE)
Radio Olé	443	4,0%	PRISA
EuropaFM	379	3,4%	INIPREX (ANTENA 3)

<sup>1</sup> Audiencia Media Diaria: Promedio diario de personas que entran en contacto con un medio o soporte determinado.

Cadena	Oyentes/día (miles)	(%) (*)	Grupo
Radio Marca	373	3,3%	GRUPO RECOLETOS
Canal Fiesta Radio	338	3,0%	PÚBLICA
Rne R3	290	2,6%	PÚBLICA (RNE)
Radio Tele Taxi	241	2,2%	INDEPENDIENTE
Máxima FM	227	2,0%	PRISA
Flaixbac	219	2,0%	GRUPO FLAIX
Rac 105	201	1,8%	GRUPO GODO
Radio Clásica Rne	153	1,4%	PÚBLICA (RNE)
Flaix	149	1,3%	GRUPO FLAIX
Total suma	11.176	100,0%	-

(\*) Porcentaje de oyentes respecto de la suma de cada tipología para las principales cadenas Fuente: EGM, 2ª ola 2006 Radio XXI lunes a viernes.

### 6.2.6 Internet

Internet es el medio de comunicación que más ha crecido en los últimos años, pasando de 10,6 millones usuarios en 2002 a 20 millones en el año móvil febrero –noviembre 2005 (Fuente: EGM). Según datos Screendigest (julio 2006), el 36% de los usuarios españoles tiene acceso de Internet a través banda ancha, y se espera que en 2008 se alcance el 50% de hogares conectados.

Nielsen Netratings, a través de su panel de hogares de medición de audiencias online, presenta datos de crecimiento del mercado con respecto al mismo periodo del año anterior superiores al 30% (de 8,8 millones de usuarios únicos en mayo de 2005, el mercado pasa a tener 11,8 millones de usuarios conectados desde sus hogares en mayo de 2006). Esta estimación no tiene en cuenta la navegación desde oficinas, cibercafés, universidades, locutorios y demás puntos de conexión habitual.

La audiencia de los principales “sites” de los grupos de comunicación han experimentado crecimientos significativos con respecto al mismo mes del año anterior:

#### Evolución de Audiencias Agosto '06 vs. Agosto '05

Usuarios Únicos (Nielsen) '000	ago-06	ago-05	% sobre M.A. <sup>1</sup>	% sobre A.A. <sup>2</sup>
<b>Total Mercado</b>	11.307	9.413	0,3%	20,1%
<b>Total Vocento</b>	2.442	1.437	12,7%	69,9%
<b>Prisacom</b>	3.193	2.056	0,0%	55,3%
<b>RCS MediaGroup (elmundo.es)</b>	2.294	1.748	-3,4%	31,2%
<b>Total Recoletos</b>	2.091	1.573	-1,8%	32,9%
<b>Grupo Zeta</b>	2.059	853	12,5%	141,4%

Fuente: Nielsen Net View.

Nota: en cada grupo se incluye los siguientes portales:

-Vocento: todos los portales (ediciones digitales, portales verticales, clasificados, web corporativa de Punto Radio y la web corporativa de Vocento).

-Prisa: cinco días, Diario As digital, Cadena Ser, los 40 principales y El País

-Recoletos: Marca, Diario Médico, Expansión, Expansión y Empleo, Recoletos Corporativa, Qué, Diario Económico, Estarguapa.com (Telva)

-Grupo Zeta: El Periódico de Catalunya, El Periódico de Aragón, El Periódico de Extremadura, El Periódico la Voz de Asturias, El Periódico Mediterráneo, Interviu, Sport.

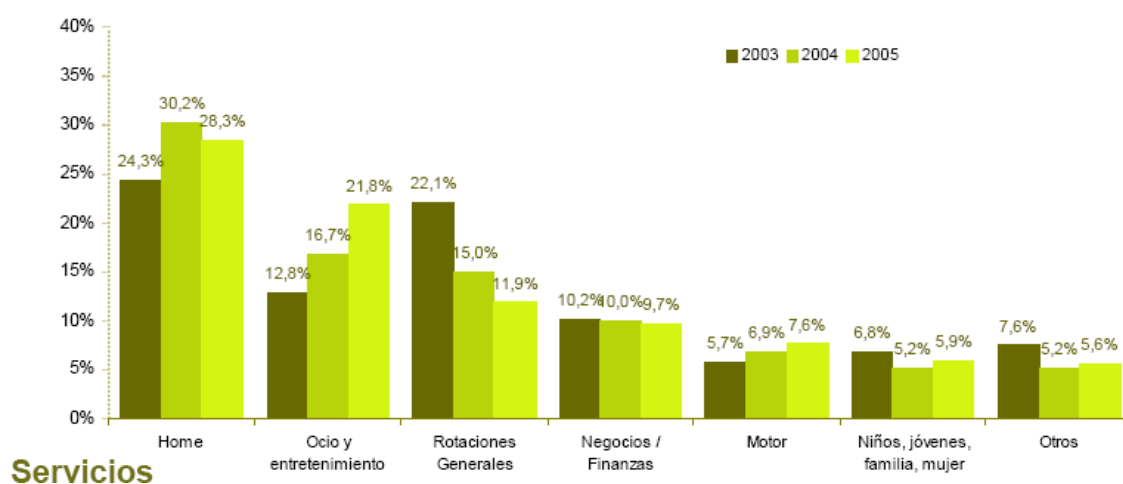
<sup>1</sup> MAA (Aud. Acum. Media diaria): Promedio de usuarios del “site” a lo largo del día durante al menos un minuto.

<sup>2</sup> AA: Número de usuarios totales que acceden al “site” al menos un minuto al cabo del mes y considerados una única vez.

La tendencia en la inversión de cada tipo de formato publicitario dentro de Internet, también ha ido modificándose, consolidándose los enlaces patrocinados, que alcanzaron en 2005 el 43,2% de la inversión publicitaria en Internet. Del mismo modo, determinados sectores de anunciantes presentan en el medio Internet mayores posibilidades de crecimiento en inversión publicitaria que en otros medios. Es el caso de limpieza, restauración, distribución y alimentación. No obstante, los sectores que presentan mayor crecimiento interanual son viajes, bebidas, finanzas y portales.

La proyección del medio también viene marcada por la especialización temática. Aunque la sección Home (portada) sigue siendo la favorita, los anunciantes empiezan a interesarse por las secciones temáticas, en un afán de conectar con el público más afín con sus productos. De este modo, destaca el crecimiento de la inversión publicitaria en la sección de Ocio y Entretenimiento. Esta categoría, comprende un conjunto de temas como son Mujer, Cine, Televisión, Comunidad, etc. El siguiente gráfico muestra la inversión en cada tipo de sección sobre el total del mercado en los últimos tres años.

### Home y canales



Fuente: Interactive Advertising Bureau

(\*)Rotaciones generales: Distribución de las impresiones publicitarias por todos los sitios web de VOCENTO y por todas las páginas de cada web.

#### 6.2.7 Mercado de contenidos y distribución en España

En general el sector se divide en dos grupos de productoras, unas más profesionalizadas y que no dependen de un solo producto y las productoras emergentes cuya facturación depende de un solo producto y son altamente dependientes de su fundador. El Ministerio de Cultura no publica un ranking de facturación de las productoras de contenidos tal y como hace con las distribuidoras.

Para una descripción más detallada de las características del mercado de contenidos y distribución de contenidos, véase el apartado 6.1.3.3 a).

El mercado de la distribución de películas en cine y televisión se encuentra dominado por las distribuidoras de los grandes estudios cinematográficos americanos (las “majors”). En este contexto Tripictures se enmarca como la primera productora independiente (no ligada a un gran estudio cinematográfico) y la séptima en términos absolutos, puesto que tuvo en el año 2005 y que mantiene al 10 de septiembre de 2006. En el siguiente cuadro se puede ver la facturación en miles de euros de las principales distribuidoras (Fuente: Ministerio de Cultura):

Ranking 2006	Distribuidora	Estrenos	2006 (*)	Ranking2005	2005
1	HISPANO FOXFILM S.A.E	59	89.344	2	111.306
2	WALT DISNEY	48	68.488	1	119.641
3	UNITED INTER. PICTURES	73	65.646	5	46.833
4	SONY	46	61.315	3	81.778
5	WARNER	14	44.109	4	80.354
6	SDAD GRAL DE DCHOS	62	16.089	6	36.996
7	<b>TRIPICTURES S.A.</b>	<b>35</b>	<b>14.806</b>	<b>13</b>	<b>8.894</b>
8	MANGA FILMS	27	14.660	7	33.619
9	ALTA CLASICC	64	8.827	11	11.385
10	DeA PLANETA S.L.	34	7.333	9	24.902
	(*) Hasta el 10 de septiembre de 2006				

#### 6.2.8 Mercado de Impresión

En el ámbito geográfico del territorio español, en líneas generales, Unidad Editorial (Fabripress), Grupo Zeta (Gráficas de Prensa Diaria), Prisa, Grupo Recoletos (Recoprint), Editorial Prensa Ibérica están siguiendo el modelo de negocio descrito. Por otro lado, también se da la presencia de plantas independientes como Bermont o Integral Press, no ligadas a ningún editor.

Para una descripción más detallada de las características del mercado de impresión, véase el apartado 6.1.5.1. a).

#### 6.2.9 Mercado de Distribución

Los participantes principales en el mercado de distribución son los siguientes:

a.) Distribución Prensa: La distribución de prensa diaria en España está segmentada geográficamente: en cada zona hay un único distribuidor, que es participado por los grandes grupos editoriales (VOCENTO, Prisa, Recoletos, Godó) que distribuyen básicamente productos de sus propios socios o de editores terceros. Las únicas excepciones son Madrid, donde hay hasta cuatro distribuidoras de prensa diaria: Gelesa, Distrirotas, Logintegral y Siglo XXI y en algunas provincias donde el editor local distribuye su propio periódico, como por ejemplo, el Diario de Navarra, El Diario Montañés, etc.

b) Distribución revistas: En la distribución de revistas no se da el mismo fenómeno que en distribución de prensa y existen dos grandes distribuidoras nacionales, Logista Publicaciones, empresa participada por Logista (Altadis), y Planeta, que distribuye principalmente revistas y coleccionables, excepto en Madrid donde también distribuye prensa escrita, y SGEL ( Sociedad General de Librerías), que distribuye revistas y coleccionables como productos principales, que cubren toda la geografía española, frente a muchas distribuidoras uniprovinciales que no tienen ninguna vinculación accionarial con los editores de revistas.

Para una descripción más detallada de las características del mercado de distribución, véase el apartado 6.1.5.2. a).

### **6.3 Hechos excepcionales.**

No existe ningún factor excepcional que haya influido sobre la información facilitada en los puntos 6.1 y 6.2 anteriores, a excepción de lo señalado en el apartado referente a acontecimientos inusuales en el mercado en el que opera el emisor y las adquisiciones de acciones o participaciones de las sociedades descritas en el apartado 5.2. anterior y en el 9.2 siguiente.

### **6.4 Grado de dependencia.**

Las actividades que desarrolla VOCENTO a través de las sociedades en las que participa no dependen de forma relevante de patentes, licencias o contratos industriales.

No obstante lo anterior, y conforme a lo comentado en el apartado 5.1.4 las actividades de televisión y de radio que desarrolla VOCENTO requieren para su prestación la obtención de las correspondientes concesiones administrativas, y en su caso, de la renovación de las mismas, sin que próximamente venza ninguna licencia de televisión ni de radio de VOCENTO. Asimismo, estas actividades están sujetas a los requisitos establecidos en la normativa vigente sobre revocación de concesiones. A fecha del presente folleto, la Sociedad entiende que no incumple con las obligaciones de concesión de sus licencia.

Asimismo, VOCENTO desarrolla parte de los servicios de televisión y radio mediante contratos de asociación con otros operadores. VOCENTO tiene firmados contratos con 15 operadores de televisión y con 32 operadores de radio. En cuanto a la radio, en noviembre de este año vencerá uno de los contratos de asociación, que se espera renovar. A medio plazo, la Sociedad estudiará caso a caso, la posibilidad de renovar aquellos contratos de asociación con emisoras de televisión que no obtengan licencia de TDT o aquellas emisoras de radio o televisión que no sean rentables en audiencia y publicidad.

Adicionalmente a lo comentado en el párrafo anterior, las actividades de televisión y de radio que desarrolla VOCENTO requieren para su prestación la utilización de un servicio portador soporte de la señal de televisión y de radio que transporte y difunda la correspondiente señal tanto analógica como digital. Para las emisiones locales de carácter analógico (y a futuro se hará igual para las emisiones de carácter digital) VOCENTO dispone de un acuerdo marco de precio/servicio con Abertis Telecom, para toda la red de televisiones locales/autónomas, participadas o no por VOCENTO, adscritas a Punto TV. Este acuerdo no tiene carácter de exclusivo para VOCENTO, quien puede elegir entre Abertis u otro proveedor local más ventajoso. En cuanto a la radio, la transmisión de la señal por satélite para emitir en cadena se tiene contratado con Retevisión.

En cuanto a la televisión digital terrestre nacional, a fecha de registro del presente folleto para cada uno de los canales de TDT de los que es concesionario SG NET TV tiene firmado con Abertis Telecom., único proveedor del servicio, (a través de su filial Retevisión I) un contrato para la prestación del servicio portador de distribución y difusión de señal digital. Estos contratos, con vencimiento el 3 de abril de 2010, coincidiendo con la fecha de apagón analógico, deberán renegociarse en la medida en que en esta fecha previsiblemente concurrirán dos hechos que pueden afectar a las características de servicio sobre las que se fundamenta el actual contrato: (i) ampliación de la cobertura de señal a un 96% desde el 80% actual y (ii) adjudicación a SG NET TV de dos canales digitales adicionales hasta completar un canal múltiple digital completo.

Por lo que respecta al suministro de papel, esencial para la actividad de Medios Impresos de VOCENTO, debe mencionarse que actualmente existen, aparte de contratos con pequeños proveedores, dos acuerdos firmados con grandes proveedores de papel. Uno con vigencia sólo para el año 2006 y otro para el periodo 2006-2007. En los mismos se determinan las toneladas a adquirir así como el precio a aplicar y los condicionantes finales sobre este precio (mejor precio del mercado, incremento precio en los años siguientes cubiertos por el contrato, con una subida del precio potencial del papel hasta un máximo del 10% anual). Para el año 2006, más del 50% de las compras estimadas están cubiertas por los dos acuerdos descritos anteriormente.

En relación con la dependencia de VOCENTO de patentes y marcas véase el apartado 11 siguiente.

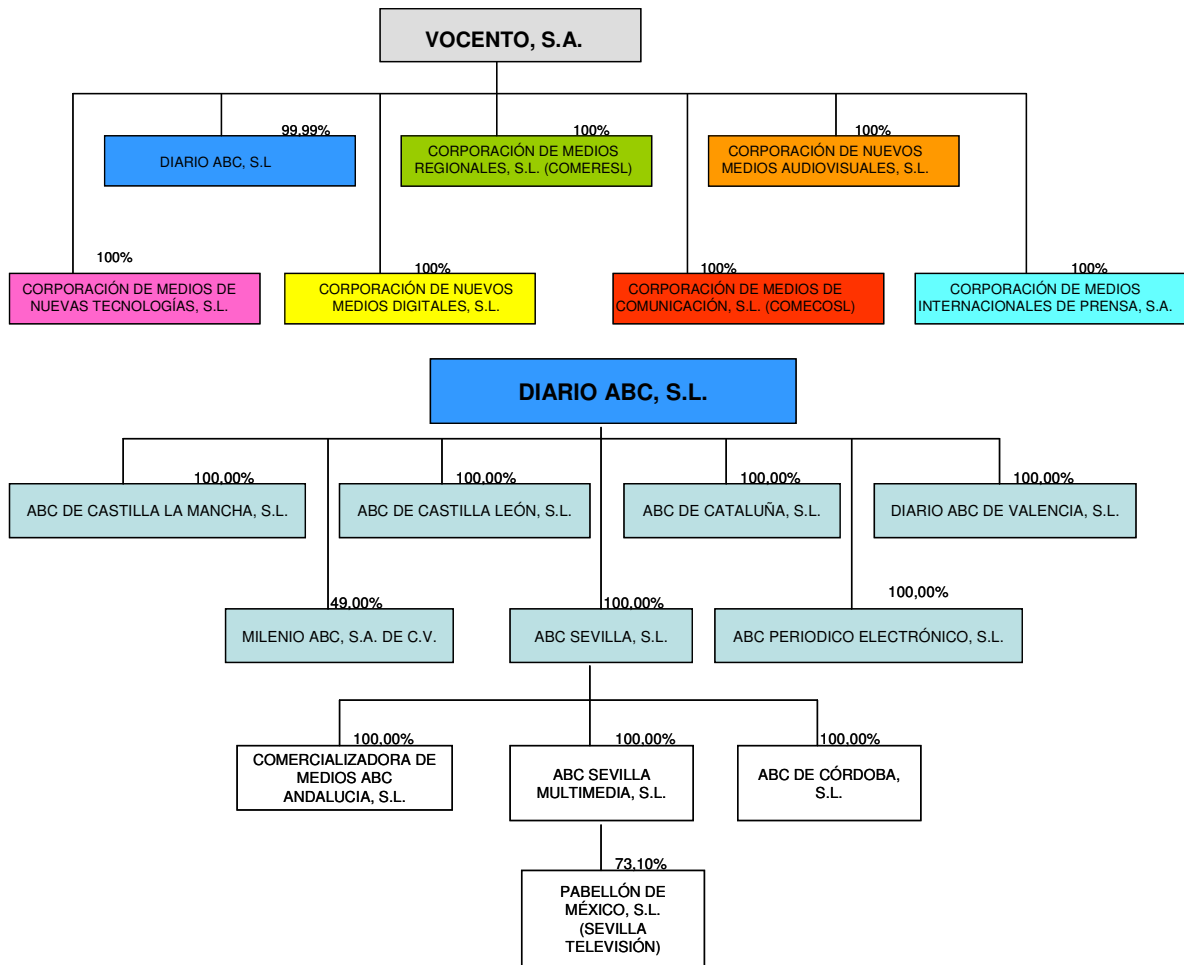
## 7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

### 7.1 VOCENTO.

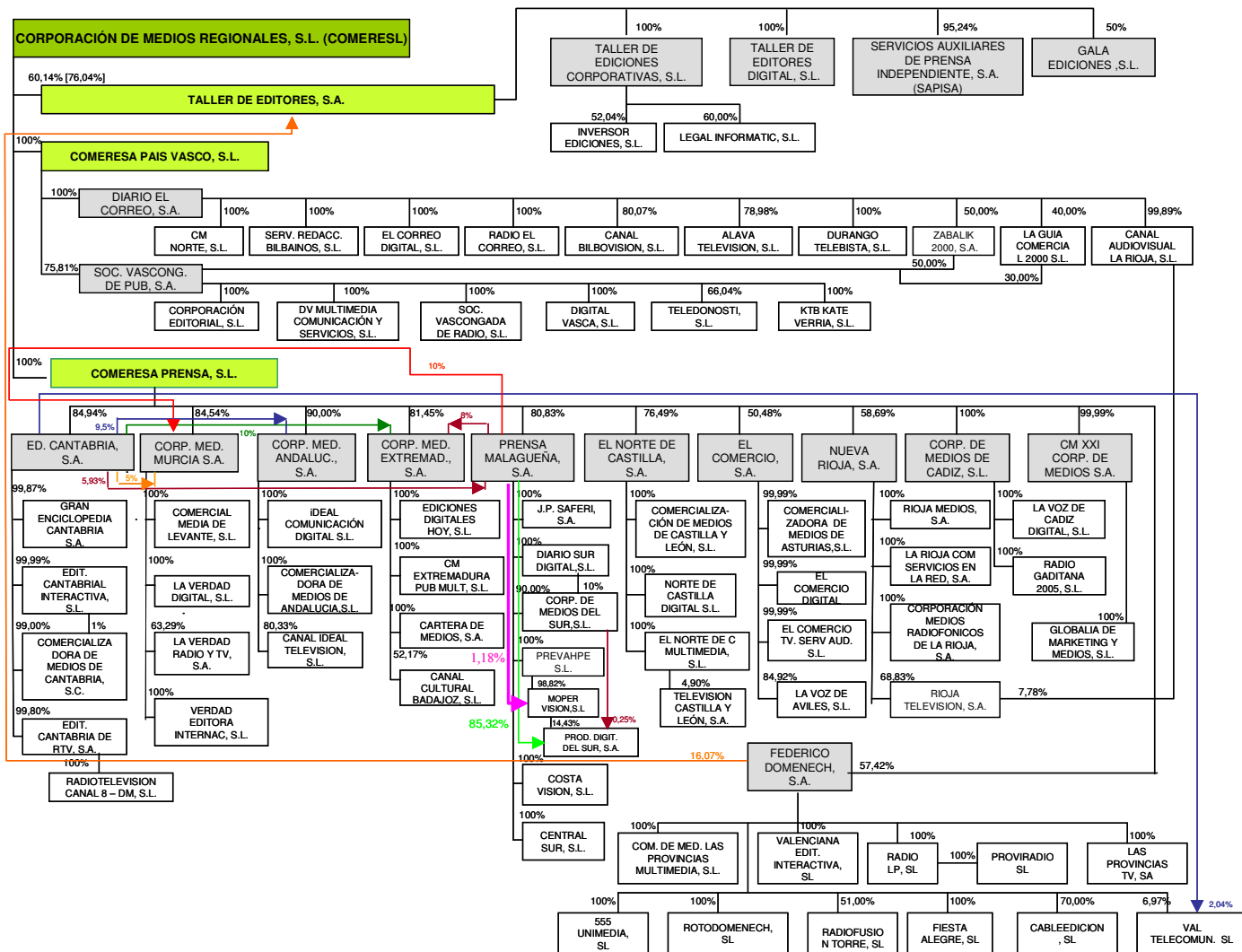
VOCENTO, S.A. es una sociedad holding que a fecha de registro del presente Folleto participa de forma directa o indirecta en el capital social de las sociedades que se mencionan en este apartado y desde la que se integran a su vez las sociedades cabeceras de todas las sociedades en las que VOCENTO participa.

VOCENTO, S.A. como sociedad cabecera realiza las siguientes funciones: (i) orientar y supervisar los contenidos informativos y editoriales de los distintos medios de VOCENTO; (ii) centralizar la gestión de la tesorería, (iii) centralizar las compras de las principales materias primas y servicios de las distintas sociedades; (iv) gestionar la financiación bancaria; (v) desarrollar y homogeneizar los sistemas utilizados para todas las compañías de VOCENTO; (vi) establecer y coordinar la implementación de políticas de recursos humanos en el ámbito directivo, además de implantar y seguir sistemas de gestión del desempeño y programas de formación en el ámbito directivo en todo VOCENTO y; (vi) gestionar todos los asuntos jurídicos que afecten o puedan afectar a VOCENTO, S.A. y sociedades holding.

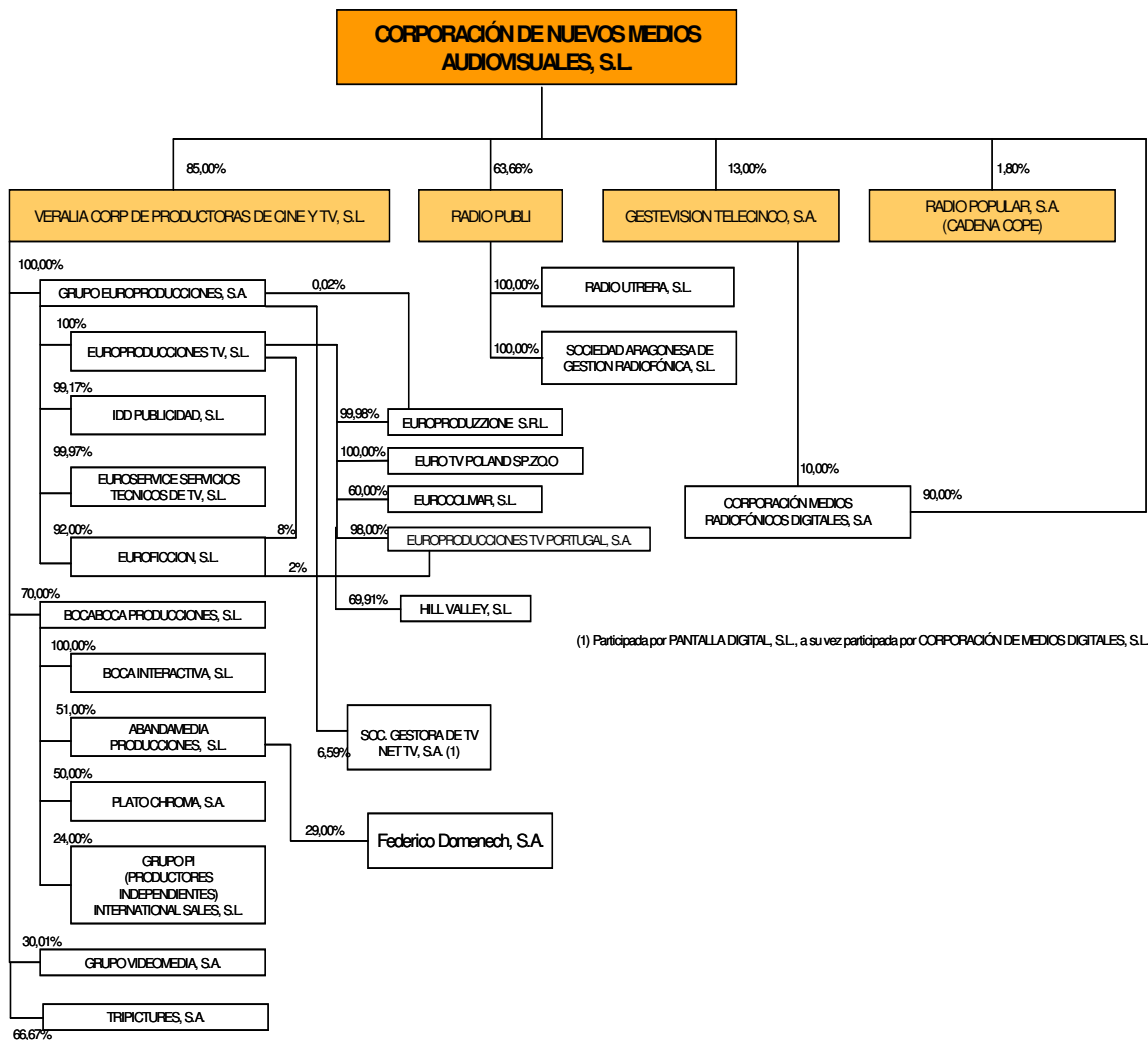
Sin perjuicio de la estructura por ramas de actividad descrita anteriormente, en los siguientes gráficos se recoge la estructura societaria de VOCENTO a fecha de registro del presente Folleto:



**Corporación de Medios Regionales, S.L.U.** Sociedad holding que posee, en general, las participaciones en todas las compañías de VOCENTO cabeceras de las multimédias regionales y a través de sus participadas realiza el asesoramiento permanente a los periódicos regionales. De forma directa presta servicios centralizados de financiación y adquisición de servicios para todas las sociedades de VOCENTO.

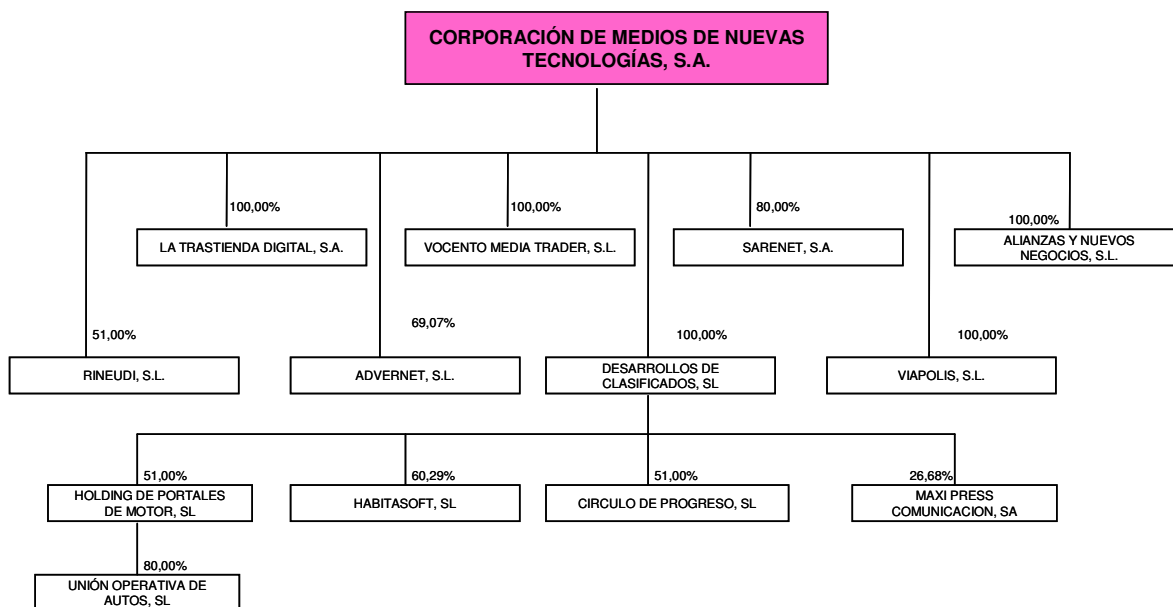


Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.L.U. Sociedad holding que posee las participaciones en las compañías de VOCENTO cuya actividad esta relacionada con la gestión indirecta del servicio público de televisión, la radiodifusión y productoras de contenidos y que no dependen de la multimedia regional.

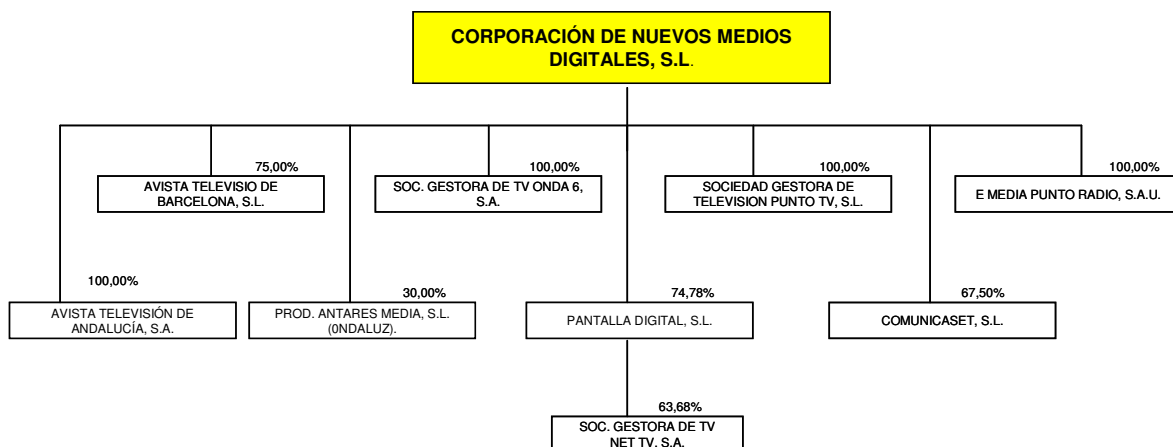




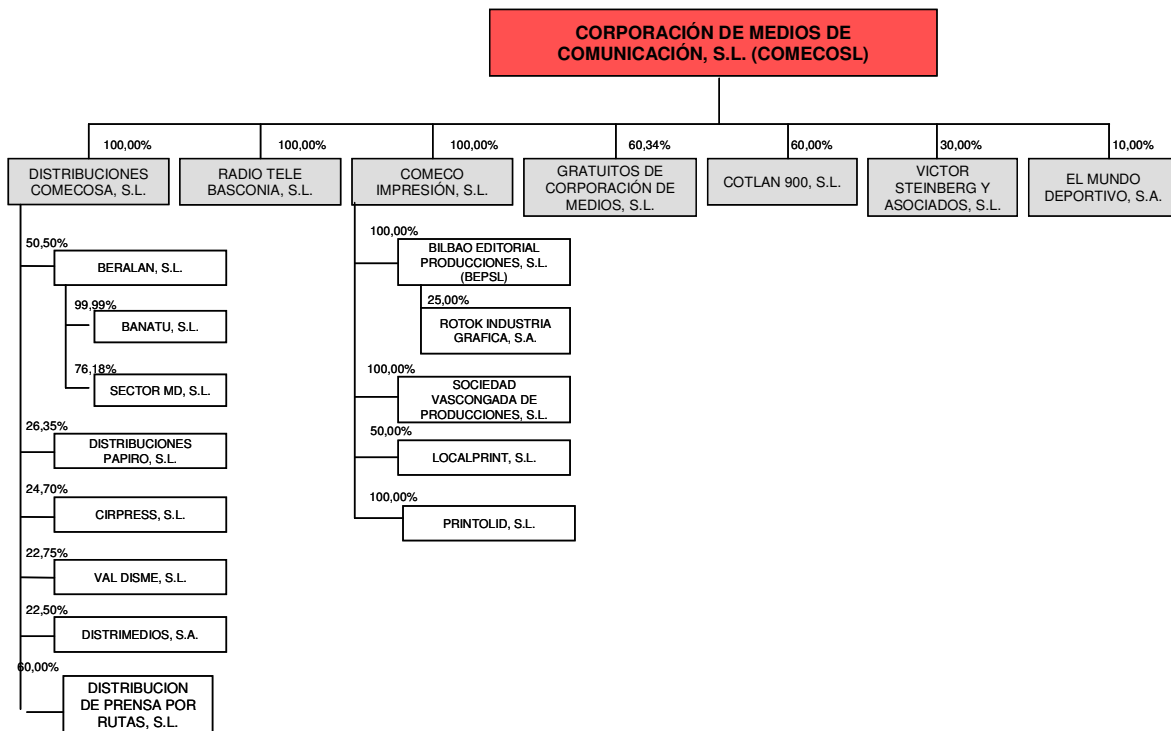
Corporación de Medios de Nuevas Tecnologías, S.L.U. Sociedad holding que posee las participaciones en las compañías de VOCENTO cuya actividad esta relacionada con la gestión, realización y comercialización en Internet, así como las de compañías que realizan proyectos editoriales, de artes gráficas o de cualquier otra naturaleza en Internet, así como la creación y venta de páginas web y que no dependan de la multimedia regional.



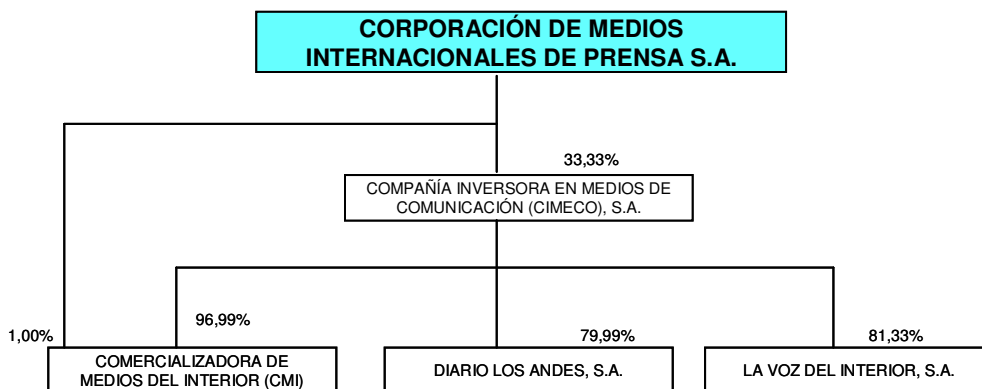
Corporación de Nuevos Medios Digitales, S.L.U. Sociedad holding que posee las participaciones en las compañías de VOCENTO cuya actividad esta relacionada con la gestión indirecta del servicio público de televisión, analógica y digital terrestre, y la radiodifusión digital y que no dependan de la multimedia regional.



Corporación de Medios de Comunicación, S.L.U. Sociedad holding que posee las participaciones en las sociedades de VOCENTO cuya actividad esta relacionada con la distribución de prensa, plantas de impresión, prensa gratuita y servicios de audiotex.



Corporación de Medios Internacionales de Prensa, S.A. Sociedad holding que posee las participaciones en las compañías no residentes de VOCENTO.



**7.2 Lista de las filiales significativas de la Sociedad, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la proporción de interés de propiedad y, si es diferente, su proporción de derechos de voto.**

Sociedades dependientes del grupo de sociedades del que Vocento, S.A. es sociedad dominante en la fecha de registro del presente Folleto:

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación	
			Directa	Indirecta
<b>Medios Impresos</b>				
Diario ABC, S.L.	Madrid	Prensa Diaria	99,99%	-
Diario El Correo, S.A.U.	Bilbao	Prensa Diaria	-	100%
Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.L.U.	San Sebastián	Prensa Diaria	-	75,81%
Editorial Cantabria, S.A.	Santander	Prensa Diaria	-	85,91%
Nueva Rioja, S.A.	Logroño	Prensa Diaria	-	58,92%
Corporación de Medios de Murcia, S.A.	Murcia	Prensa Diaria	-	97,61%
Corporación de Medios de Andalucía, S.A.	Granada	Prensa Diaria	-	98,20%
Corporación de Medios de Extremadura, S.A.	Badajoz	Prensa Diaria	-	97,07%
Prensa Malagueña, S.A.	Málaga	Prensa Diaria	-	87,82%
El Norte de Castilla, S.A.	Valladolid	Prensa Diaria	-	76,49%
El Comercio, S.A.	Gijón	Prensa Diaria	-	51,46%
Corporación de Medios de Cádiz, S.L.U.	Cádiz	Prensa Diaria	-	100%
Federico Domenech, S.A.	Valencia	Prensa Diaria	-	57,42%
Taller de Editores, S.A.	Madrid	Edición Suplementos y Agencia de Noticias Comercialización de contenidos y Edición de revistas	-	76,04%
Taller de Ediciones Corporativas, S.L.U.	Madrid	Publicación de revistas	-	76,04%
Inversor Ediciones, S.L.	Madrid	Publicación de Revistas Económicas	-	39,57%
Legal Informatic, S.L.	Madrid	Publicación de Revistas de Motor	-	45,63%
ABC de Castilla La Mancha S.L.U.	Toledo	Editorial	-	99,99%
ABC de Castilla y León, S.L.U.	Valladolid	Editorial	-	99,99%
ABC Cataluña, S.L.U.	Barcelona	Editorial	-	99,99%
Diario ABC de Valencia, S.L.U.	Valencia	Editorial	-	99,99%
ABC de Córdoba, S.L.U.	Córdoba	Editorial	-	99,99%
ABC Sevilla, S.L.U.	Sevilla	Prensa Diaria	-	99,99%
ABC Sevilla Multimedia, S.L.	Sevilla	Sociedad de cartera	-	99,99%
<b>Audiovisual</b>				
Canal Bilbovisión, S.L.	Bilbao	Televisión Local	-	80,07%
Alava Televisión, S.L.	Vitoria	Televisión Local	-	78,98%
Durango Telebista, S.L.	Vizcaya	Televisión Local	-	100%
Teledonosti, S.L.	San Sebastián	Televisión Local	-	50,07%
KTB Kate Berria, S.L.U.	Guipúzcoa	Televisión Local	-	75,81%
Radio Televisión Canal 8-DM, S.L.	Santander	Televisión Local	-	85,73%
Rioja Televisión, S.A.	Logroño	Televisión Local	-	40,56%
La Verdad Radio y Televisión, S.L.	Murcia	Radiodifusión y Televisión Local	-	61,78%
Canal Ideal Televisión, S.L.	Granada	Televisión Local	-	78,89%
Canal Cultural de Badajoz, S.L.	Badajoz	Televisión Local	-	50,64%
El Comercio TV Servicios Audiovisuales, S.L.	Gijón	Televisión Local	-	51,45%
Moper Visión, S.L.U.	Málaga	Televisión Local	-	87,82%
Prevahpe, S.L.U.	Málaga	Sociedad de cartera	-	87,82%
Costa Visión, S.L.U.	Málaga	Televisión Local	-	87,82%
Pabellón de México, S.L.	Sevilla	Televisión Local	-	73,10%
Sociedad Gestora de Televisión Punto TV, S.L.U.	Madrid	Televisión	-	100 %
Radiodifusión Torre, S.A.	Valencia	Televisión Local	-	29,29%
Las Provincias Televisión, S.A.U.	Valencia	Televisión digital	-	57,42%

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación	
			Directa	Indirecta
Sociedad Gestora de Televisión Onda 6, S.A.U.	Madrid	Televisión digital	-	100%
Sociedad Gestora de TV Net TV, S.A.	Madrid	Televisión digital	-	53,22%
Avista Televisió de Barcelona, S.L. (Urbe TV)	Barcelona	Televisión Local	-	75%
Comunicaset, S.A.	Barcelona	Televisión Local	-	67,5%
Avista Televisión de Andalucía, S.A.	Sevilla	Televisión Local	-	100%
Radio El Correo, S.L.U.	Bilbao	Radiodifusión	-	100%
Sociedad Vascongada de Radio, S.L.U.	San Sebastián	Radiodifusión	-	75,81%
Corporación de Medios Radiofónicos de la Rioja, S.A.	Logroño	Radiodifusión	-	58,92%
Cartera de Medios, S.A.U.	Badajoz	Radio	-	97,07%
Radio Publi, S.L.	Barcelona	Radiodifusión	-	63,66%
Sociedad Aragonesa de Gestión Radiofónica, S.L.	Madrid	Radiodifusión	-	63,66%
Radio Utrera La Voz de la Campiña, S.L.	Sevilla	Radiodifusión	-	63,66%
Radio Gaditana 2005, S.L.	Cádiz	Radiodifusión	-	100%
Proviradio, S.L.	Valencia	Radiodifusión	-	57,42%
Radio LP, S.L.	Valencia	Radiodifusión	-	57,42%
E-Media Punto Radio, S.A.U.	Madrid	Radio Digital	-	100%
Corporación de Medios Radiofónicos Digitales, S.A.	Vizcaya	Radiodifusión digital	-	91,30%
Euroservice Servicios Técnicos de TV, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	84,97%
Grupo Europroducciones, S.A.	Madrid	Productora audiovisual	-	85%
Europroducciones TV, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	79,72%
IDD Publicidad, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	84,29%
Euro Ficción, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	84,58%
Europroduzione, S.R.L.	Italia	Productora audiovisual	-	79,71%
Euro Colmar TV, S.L.	Bilbao	Productora audiovisual	-	47,83%
Protint Produções Tevisisvas, L.D.A.	Portugal	Productora audiovisual	-	78,13%
Euro TV Poland, S.P.	Polonia	Productora audiovisual	-	79,72%
Hill Valley, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	55,74%
Producciones Digitales del Sur, S.A.	Málaga	Televisión Local	-	87,82%
Bocaboca Producciones, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	59,50%
Boca Interactiva, S.L.	Madrid	Producción Cine, Televisión e Internet	-	59,50%
Abandamedia Producciones, S.L.	Valencia	Productora audiovisual	-	30,35%
Tripictures, S.A.	Madrid	Distribución Producciones Cinematograf.	-	56,67%
Editorial Cantabria de Radiotelevisión, S.A.	Santander	Sociedad de cartera	-	85,73%
<b>Internet</b>				
El Correo Digital, S.L.U.	Bilbao	Edición electrónica de prensa	-	100%
Digital Vasca, S.A.	San Sebastián	Edición electrónica de prensa	-	75,81%
Editorial Cantabria Interactiva, S.L.	Santander	Edición electrónica de prensa	-	85,90%
La Rioja Com., Servicios en la Red, S.A.U.	Logroño	Edición electrónica de prensa	-	58,92%
La Verdad Digital, S.L.U.	Murcia	Edición electrónica de prensa	-	97,61%
Ideal Comunicación Digital, S.L.	Granada	Edición electrónica de prensa	-	98,20%
Ediciones Digitales Hoy, S.L.U.	Badajoz	Edición electrónica de prensa	-	97,07%
Diario Sur Digital, S.L.	Málaga	Edición electrónica de prensa	-	87,82%
El Norte de Castilla Digital, S.L.U.	Valladolid	Edición electrónica de prensa	-	75,48%
El Comercio Digital Serv. Red, S.L.	Gijón	Edición electrónica de prensa	-	51,45%
La Voz de Cádiz Digital, S.L.	Cádiz	Edición electrónica de prensa	-	100%
ABC Periódico Electrónico, S.L.U.	Madrid	Edición electrónica de prensa	-	99,99%
Valenciana Editorial Interactiva, S.L.	Valencia	Edición electrónica de prensa	-	57,42%
Taller de Editores Digital, S.L.	Madrid	Sociedad de Internet	-	76,04%
Sarenet, S.A.	Vizcaya	Operador de Internet	-	80%
Alianzas y Nuevos Negocios, S.L.U.	Madrid	Servicios de Internet	-	100%
Vocento Media Trader, S.L.U.	Vizcaya	Venta de contenidos	-	100%
La Trastienda Digital, S.L.U.	Vizcaya	Comercio electrónico	-	100%
Desarrollo de Clasificados, S.L.	Madrid	Internet	-	100%
Advernet, S.L.	Madrid	Portal Internet	-	69,07%
Circulo de Progreso, S.L.	Madrid	Portal Empleo	-	51,00%
Maxi Press Comunicacion, S.A	Madrid	Portal Motor	-	26,68%
Habitatsoft, S.L.	Barcelona	Portal Inmobiliario	-	60,29%

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación	
			Directa	Indirecta
Holdings de Portales de Motor, S.L.*	Madrid	Holdings	-	51,00%
Unión Operativa de Autos, S.L. *	Madrid	Portal Motor	-	40,80%
<b>Otros Negocios</b>				
Distribución de Prensa por Rutas, S.L.	Madrid	Distribución	-	60%
Beralan, S.L.	Guipúzcoa	Distribución	-	50,49%
Sector MD, S.L.	Vizcaya	Distribución	-	38,47%
Banatu, S.L.	Bilbao	Distribución	-	50,49%
Bilbao Editorial Producciones, S.L.U.	Bilbao	Artes Gráficas	-	100%
Sociedad Vascongada de Producciones, S.L.U.	San Sebastián	Artes Gráficas	-	100%
Printolid, S.L.U.	Valladolid	Artes Gráficas	-	100%
Rotodomenech, S.L.	Valencia	Impresión gráfica	-	57,42%
Arte Final J.P. Saferi, S.A.	Málaga	Prensa Diaria Extranjera	-	87,82%
La Verdad Editora Internacional, S.L.U.	Murcia	Prensa Diaria Extranjera	-	97,61%
555 Unimedia, S.L.	Valencia	Prensa Gratuita	-	57,42%
Central Sur, S.A.	Málaga	Prensa Gratuita	-	87,82%
Gratis de Corporación de Medios, S.L.	Bilbao	Prensa Gratuita	-	60,34%
Servicios Redaccionales Bilbainos, S.L.U.	Bilbao	Prensa Gratuita	-	100%
Cotlan 900, S.L.	Bilbao	Audiotex	-	60%
Canal Audiovisual de la Rioja, S.L.	Logroño	Sociedad de cartera	-	99,89%
La Voz de Avilés, S.L.	Avilés	Prensa Diaria	-	43,70%
Zabalik 2000, S.A.	San Sebastián	Prensa Semanal	-	87,91%
La Guía Comercial 2000, S.L.	Bilbao	Edición de guías	-	62,74%
Fiesta Alegre, S.L.	Valencia	Inmuebles	-	57,42%
Cabledicion, S.L.	Valencia	Sociedad de cartera	-	40,20%
Corporación Editorial, S.L.U.	San Sebastián	Sin actividad	-	75,81%
Servicios Auxiliares de Prensa Independiente, S.A. (b)	Madrid	Sin actividad	-	72,42%
Rineudi, S.L.	Barcelona	Internet	-	51%
Gran Enciclopedia Cantabria, S.L.U.	Santander	Comercialización editorial	-	85,80%
<b>Estructura</b>				
CM Norte, S.L.U. (a) (c)	Bilbao	Publicidad	-	100%
DV Multimedia Comunicación y Servicios, S.L.U.	San Sebastián	Publicidad	-	75,81%
Comercializadora de Medios de Cantabria, S.C.	Santander	Publicidad	-	85,80%
Rioja Medios, Compra de Medios de Publicidad, S.A.U.	Logroño	Publicidad	-	58,92%
Comercial Media de Levante, S.L.U.	Murcia	Publicidad	-	97,61%
Comercializadora de Medios Andalucía, S.L.	Granada	Publicidad	-	98,20%
CM Extremadura Publicidad Multimedia, S.L.	Badajoz	Publicidad	-	97,07%
Corporación de Medios del Sur, S.L.	Málaga	Publicidad	-	87,82%
Comercialización de Medios de Castilla y León, S.L.U.	Valladolid	Publicidad	-	76,49%
Comercializadora de Medios de Asturias, S.L.	Gijón	Publicidad	-	51,45%
CM XXI Corporación de Medios, S.A.	Madrid	Publicidad	-	99,99%
Globalia de Marketing y Medios, S.L.U.	Madrid	Publicidad	-	99,99%
Comercializadora de ABC de Sevilla, S.L.U.	Sevilla	Publicidad	-	99,99%
El Norte de Castilla Multimedia, S.L.U.	Valladolid	Publicidad	-	76,49%
Comercializadora de Medios Las Provincias Multimedia, S.L.	Valencia	Publicidad	-	57,42%
Veralia Corporación de Productoras de Cine y Televisión, S.L.	Vizcaya	Holdings	-	85%
Distribuciones Comecosa, S.L.U.	Vizcaya	Holdings	-	100%
Radio Tele Basconia, S.L.U.	Bilbao	Radiodifusión	-	100%
Corporación de Medios Regionales, S.L.U.	Bilbao	Holdings	100%	-
Comeresa Prensa, S.L.U.	Madrid	Holdings	-	100%
Comeresa País Vasco, S.L.U.	Vizcaya	Holdings	-	100%
Corporación de Medios Internacionales de Prensa, S.A.U.	Vizcaya	Holdings	100%	-
Corporación de Medios de Nuevas Tecnologías, S.L.U.	Vizcaya	Holdings	100%	-
Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.L.U.	Vizcaya	Holdings	100%	-
Corporación de Medios de Comunicación, S.L.U.	Vizcaya	Holdings	100%	-
Comeco Impresión, S.L.	Vizcaya	Holdings	-	100%
Viapolis, S.L.U.	Vizcaya	Publicidad por Internet	-	100%

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación	
			Directa	Indirecta
Corporación de Nuevos Medios Digitales, S.L.U.	Madrid	Holding	100%	-
Pantalla Digital, S.L.	Madrid	Sociedad de cartera	-	74,78%

\* Incorporadas al perímetro en julio de 2006.

Empresas asociadas del grupo de sociedades del que Vocento, S.A. es sociedad dominante a fecha de registro del presente Folleto.

Sociedad	Domicilio	Actividad	Participación	
			Directa	Indirecta
<b>ASOCIADAS</b>				
<b>Medios Impresos</b>				
Gala Ediciones, S.L.*	Madrid	Editora de Revistas	-	38,02%
Milenio ABC, S.A. de C.V.	México	Prensa Diaria	-	49%
<b>Audiovisual</b>				
Gestevisión Telecinco, S.A. y filiales	Madrid	Gestión Indirecta del Servicio Público de Televisión	-	13%
Producciones Antares Media, S.L.	Cádiz	Televisión Local	-	30%
Plato Chroma, S.A.	Madrid	Productora audiovisual	-	29,75%
Grupo PI (Producciones Independientes) Internacional Sales, S.L.	Madrid	Productora audiovisual	-	14,88%
Grupo Videomedia, S.A.	Madrid	Productora audiovisual	-	25,51%
Videomedia, S.A.	Madrid	Productora audiovisual	-	25,51%
Imagen y Servicios, S.A.	Madrid	Producciones cinematográficas y de programas de televisión	-	25,51%
Alia Ediciones, S.L.	Barcelona	Producciones cinematográficas y de programas de televisión	-	25,51%
Videomedia Portugal, LTDA	Portugal	Producciones cinematográficas y de programas de televisión	-	25,51%
Videomedia Italia, S.R.L.	Italia	Producciones cinematográficas y de programas de televisión	-	25,51%
<b>Otros Negocios</b>				
Local Print, S.L.	Alicante	Impresión	-	50%
Rotok Industria Gráfica, S.A.	Bilbao	Impresión	-	25%
Distribuciones Papiro, S.L.	Salamanca	Distribución	-	26,35%
Cirpress, S.L.	Asturias	Distribución de Prensa	-	24,70%
Distrimedios, S.A.	Cádiz	Distribución	-	22,5%
Val Disme, S.L.	Valencia	Distribución	-	22,75%
Víctor Steinberg y Asociados, S.L.	Madrid	Servicios de Comunicación y Organización de Eventos	-	30%
<b>Estructura</b>				
Subgrupo Compañía Inversora en Medios de Comunicación, S.A. (CIMECO)	Buenos Aires	Holding	-	33,33%

\* Con fecha 30 de agosto de 2006 se publicó el número 102 de la revista Gala, editada por Gala Ediciones S.L., cesándose desde dicha fecha la edición de la revista.

Todas las sociedades son de nacionalidad española salvo Subgrupo Compañía Inversora en Medios de Comunicación, S.A. (sociedad argentina), Milenio ABC, S.A. de C.V. (sociedades mejicana), Europroduzione, S.R.L. (sociedad italiana), Euro TV Production, S.R.L. (sociedad polaca), Protint Produções Televisivas, L.D.A. y Europroducciones TV Portugal LDA (sociedades portuguesas).

Los derechos de voto de las sociedades mencionadas anteriormente coinciden con la participación expresada en el organigrama del apartado 7.1 anterior.

Sociedades incurras a 30 de junio de 2006 en el artículo 260 de la Ley de Sociedades Anónimas y 104.1 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. (datos en euros)

Sociedad	Capital Social	Patrimonio Neto 30/06/2006	% Participación VOCENTO y Sdades. Dep.	Aportación máxima a realizar
<b><u>MEDIOS IMPRESOS</u></b>				
CORPORACION MEDIOS DE CADIZ, S.L.U.	450.000	65.164	100,00%	159.836
ABC SEVILLA MULTIMEDIA, S.L.(*)	400.005	-656.106	99,99%	856.023
<b><u>AUDIOVISUAL</u></b>				
RADIO GADITANA 2005, S.L.	3.010	-29.831	100,00%	31.336
RADIO EL CORREO, S.L.U.	678.000	145.484	100,00%	193.516
RADIO UTRERA LA VOZ DE LA CAMPIÑA, S.L.	30.051	-121.893	63,66%	87.162
BOCA INTERACTIVA, S.L.	3.100	-887.721	59,50%	529.116
ABANDAMEDIA PRODUCCIONES, S.L.	180.000	-33.518	30,35%	37.488
EURO TV POLAND, S.P.(*)	13.245	-21.117	79,72%	22.114
EURO COLMAR TV, S.L.	30.000	8.042	47,83%	3.328
RIOJA TELEVISIÓN, S.A.(*)	1.235.000	511.482	40,56%	43.001
CANAL BILBOVISION, S.L.	600.000	-78.687	80,07%	303.215
PREVAHPE, S.L.U.	50.485	-825.085	87,82%	746.762
CANAL CULTURAL DE BADAJOZ, S.L.(*)	930.610	121.839	58,24%	200.035
ALAVA TELEVISIÓN, S.L.	510.000	-280.985	78,98%	423.321
PABELLON DE MÉXICO, S.L. (SEVILLA TV)	780.000	326.949	73,10%	46.091
RADIO DIFUSION TORRE, S.A.	402.737	126.813	29,29%	21.837
S.G. DE TELEVISIÓN NET TV, S.A.(*)	6.123.527	-1.668.799	53,56%	2.533.689
<b><u>INTERNET</u></b>				
LA VOZ DE CADIZ DIGITAL, S.L.	3.010	-5.795	100,00%	7.300
DESARROLLO DE CLASIFICADOS, S.L.	1.000.000	175.294	100,00%	324.706
ALIANZAS Y NUEVOS NEGOCIOS, S.L.U.	750.000	209.206	100,00%	165.794
<b><u>OTROS NEGOCIOS</u></b>				
PRINTOLID, S.L.U.	3.010	945	100,00%	560
BANATU, S.L.	4.791	-106.000	50,49%	54.729
ZABALIK 2000, S.A.	350.001	123.555	87,91%	45.226
555 UNIMEDIA, S.L. (EL MICALET)	156.260	20.891	57,42%	32.866
CENTRAL SUR, S.A. (SUR IN DEUTSCHE)	60.101	23.199	87,82%	6.017
CANAL AUDIOVISUAL DE LA RIOJA, S.L.	136.248	-108.161	99,89%	176.091
LA VERDAD EDITORA INTERNACIONAL, S.L.U.	60.000	-196.154	97,61%	220.749
CORPORACIÓN EDITORIAL, S.L.U.	3.005	-74.711	75,81%	57.777
<b><u>HOLDINGS</u></b>				
VIAPOLIS, S.L.U.	66.000	25.042	100,00%	7.958
PANTALLA DIGITAL, S.L.	2.366.100	-214.596	74,78%	1.045.160
<b>TOTAL</b>	<b>17.378.295</b>	<b>-3.425.254</b>	<b>N.A.</b>	<b>8.382.803</b>

(\*) Sociedades en las que se ha restablecido el equilibrio patrimonial a fecha de registro del Presente Folleto.

Las sociedades que se encuentran incursas a 30 de junio de 2006 en causa de disolución en virtud del artículo 260.4 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 104.1 e) de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, son en su mayoría sociedades cuyo único accionista o socio es una sociedad participada mayoritariamente por VOCENTO. Tanto en éstas sociedades como en aquellas en las que existen socios minoritarios se han adoptado o se adoptarán próximamente las medidas necesarias para restablecer el equilibrio patrimonial de las mismas (se han llevado a cabo ampliaciones de capital y aportaciones de socios para compensación de pérdidas por importe de 4,3 millones de euros, y se van a realizar por los mismos conceptos antes del cierre del ejercicio 2006 por importe de 3,0 millones de euros, habiéndose adoptado medidas para la disolución de sociedades inactivas por importe de 1,7 millones de euros). Las sociedades titulares de la participación de las sociedades en causa de disolución han realizado la provisión de cartera necesaria y suficiente para que la situación de las filiales en causa de disolución no suponga un menoscabo patrimonial para VOCENTO. En Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. se ha aportado más capital que el estrictamente necesario para recuperar el equilibrio patrimonial.

## 8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPOS

### 8.1 Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.

La siguiente tabla muestra el detalle del inmovilizado material y amortización acumulada de los ejercicios 2005 y 2004 bajo NIIF y 2004 y 2003 bajo PGC:

Miles de Euros	NIIF		PGC	
	2005	2004	2004	2003
Coste				
Terrenos y Construcciones	117.161	118.292	112.360	107.081
Instalaciones técnicas y maquinaria	237.578	236.236	288.228	275.201
Otro inmovilizado	103.013	100.865	46.610	43.307
Inmovilizado en curso	1.293	598	598	778
<b>Total costes</b>	<b>459.045</b>	<b>455.991</b>	<b>447.795</b>	<b>426.367</b>
Amortización Acumulada				
Edificios y otras construcciones	-34.456	-32.094	-31.693	-28.160
Instalaciones técnicas y maquinaria	-157.776	-147.528	-175.965	-153.959
Otro inmovilizado	-69.465	-68.265	-39.464	-35.815
<b>Total Amort. Acumulada</b>	<b>-261.697</b>	<b>-247.887</b>	<b>-247.122</b>	<b>-217.935</b>
<b>Valor Neto</b>	<b>197.348</b>	<b>208.104</b>	<b>200.674</b>	<b>208.433</b>

En la partida más relevante de la tabla anterior “Instalaciones técnicas y maquinaria” se incluye principalmente: equipos de pre-impresión, rotativas, equipos de cierre y, en menor medida, instalaciones técnicas de radio y televisión.

En cuanto a los inmuebles, para el desarrollo de su actividad, las diferentes sociedades de VOCENTO tienen en propiedad un importante número de inmuebles de diferentes tipologías: edificios de oficinas, locales comerciales, naves industriales y terrenos, siendo los más relevantes 54 inmuebles, (33 edificios, 12 locales comerciales, 3 naves industriales y 6 terrenos) localizados por toda la geografía española, estando ubicados principalmente en Vizcaya, Madrid, Sevilla, Valencia, Murcia, Badajoz, Guipúzcoa, Granada, Almería, Valladolid, Zamora, Palencia, Logroño y Málaga.

Cabría destacar por su importancia el inmueble en propiedad de Diario ABC, S.L. en Madrid, en c/ Juan Ignacio Luca de Tena, donde sobre una superficie de 23.500 metros cuadrados existen 31.559 metros cuadrados edificados, donde se realizan actividades de radio, televisión y prensa. En este sentido, debe mencionarse que Diario ABC, S.L. tienen arrendado a VOCENTO, S.A., a Punto Radio, a Onda 6 y a



Ozú, en ese mismo edificio, 1375, 700, 200 y 385 metros cuadrados respectivamente, todos ellos a precios de mercado.

La superficie edificada, en metros cuadrados, de los 54 inmuebles más relevantes en propiedad de VOCENTO es de aproximadamente 164.487.

De los referidos inmuebles en propiedad ninguno de ellos se encuentra gravado mediante hipoteca.

VOCENTO no dispone de una tasación de mercado para sus inmuebles en propiedad.

Adicionalmente a los edificios propiedad su propiedad, VOCENTO cuenta con inmuebles en situación de alquiler o arrendamiento financiero, siendo 18 los principales inmuebles arrendados por las diferentes sociedades de VOCENTO con una superficie total aproximada de 11.409 metros cuadrados. Los citados inmuebles, corresponden a diversas tipologías; Edificios de oficinas, naves industriales, caseta de antenas y terrenos. De entre los 18 principales, quince (15) se encuentran en alquiler, tres (3) en arrendamiento financiero o en alquiler con opción de compra.

Los inmuebles en alquiler se encuentran ubicados principalmente en Madrid, Cádiz, Granada, Santander, Guipúzcoa, Segovia y Málaga.

Los importes satisfecho por VOCENTO en concepto de alquileres fueron de 4.041 miles de euros en 2005 (0,6% de los gastos para dicho ejercicio), de 4.788 miles de euros en 2004 (0,7% de los gastos para dicho ejercicio) y de 3.712 miles de euros en 2003 (0,7% de los gastos para dicho ejercicio).

Para una explicación de las variaciones en el inmovilizado material véase el apartado 5.2.1. anterior.

VOCENTO sigue una política de seguros tendente a cubrir los posibles riesgos a que están sujetos todos los elementos del inmovilizado material, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad o pérdidas de beneficios por posibles siniestros. En el momento en que se produce una adición al inmovilizado material se comunica a la compañía de seguros para la emisión de un suplemento a la póliza correspondiente en vigor. Además, al finalizar el ejercicio se actualizan los capitales correspondientes a los distintos conceptos con cobertura en función de los importes registrados en los estados financieros.

Al 31 de diciembre de 2005 los capitales asegurados ascendían a 972.816 miles de euros, siendo la prima anual correspondiente al ejercicio 2005 de 727 miles de euros y la correspondiente al ejercicio 2006 de 656 miles de euros.

## **8.2 Aspectos medioambientales.**

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

## **9. ESTUDIO Y PERSPECTIVAS OPERATIVAS Y FINANCIERAS**

### **9.1 Situación Financiera.**

Véanse los apartado 10.1, 10. 2 y 20 siguientes.

### **9.2 Análisis de ingresos y gastos de explotación por área de actividad.**

A continuación se muestra un análisis de los ingresos y gastos de explotación de las diferentes áreas de actividad de VOCENTO durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003 (*sin perjuicio de aparecer en las tablas siguientes, el apartado 12.1. explica las principales variaciones a 30 de junio de 2006 comparado frente a 30 de junio de 2005*).

## Medios Impresos

	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var	2004	2003	% Var	Ene-Jun 2006	Ene-Jun 2005	% Var
	Prensa Regional	134.272	128.826	4,2%	128.826	123.520	4,3%	70.021	66.612
Prensa Nacional	70.698	70.621	0,1%	70.621	65.875	7,2%	31.895	36.664	(13,0%)
Suplementos y Revistas	33.509	32.296	3,8%	32.296	30.877	4,6%	17.826	16.841	5,8%
Eliminaciones	(17.305)	(15.304)	13,1%	(15.304)	(14.557)	5,1%	(9.910)	(8.599)	15,2%
<b>Venta de Ejemplares</b>	<b>221.174</b>	<b>216.439</b>	<b>2,2%</b>	<b>216.439</b>	<b>205.715</b>	<b>5,2%</b>	<b>109.832</b>	<b>111.518</b>	<b>(1,5%)</b>
Prensa Regional	173.775	160.453	8,3%	160.453	152.052	5,5%	99.832	88.674	12,6%
Prensa Nacional	90.180	92.228	(2,2%)	91.628	85.329	7,4%	47.910	48.051	(0,3%)
Suplementos y Revistas	35.815	32.968	8,6%	32.968	32.192	2,4%	18.816	17.089	10,1%
Eliminaciones	(52)	(14)	283,5%	(14)	(72)	(81,0%)	(31)	(12)	157,3%
<b>Venta de Publicidad</b>	<b>299.717</b>	<b>285.635</b>	<b>4,9%</b>	<b>285.035</b>	<b>269.501</b>	<b>5,8%</b>	<b>166.528</b>	<b>153.802</b>	<b>8,3%</b>
Prensa Regional	36.049	23.935	50,6%	23.440	19.624	19,5%	22.568	18.127	24,5%
Prensa Nacional	42.276	34.634	22,1%	33.271	34.139	(2,5%)	18.286	26.661	(31,4%)
Suplementos y Revistas	8.064	6.421	25,6%	6.419	6.122	4,9%	4.077	4.327	(5,8%)
Eliminaciones	(7.474)	(7.766)	(3,8%)	(7.165)	(7.353)	(2,6%)	(4.394)	(3.665)	19,9%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>78.915</b>	<b>57.224</b>	<b>37,9%</b>	<b>55.965</b>	<b>52.531</b>	<b>6,5%</b>	<b>40.537</b>	<b>45.450</b>	<b>(10,8%)</b>
Prensa Regional	344.095	313.214	9,9%	312.720	295.195	5,9%	192.422	173.413	11,0%
Prensa Nacional	203.153	197.482	2,9%	195.519	185.343	5,5%	98.092	111.376	(11,9%)
Suplementos y Revistas	77.388	71.685	8,0%	71.682	69.191	3,6%	40.719	38.257	6,4%
Eliminaciones	(24.831)	(23.083)	7,6%	(22.482)	(21.982)	2,3%	(14.336)	(12.276)	16,8%
<b>Total Ingresos</b>	<b>599.805</b>	<b>559.298</b>	<b>7,2%</b>	<b>557.439</b>	<b>527.747</b>	<b>5,6%</b>	<b>316.897</b>	<b>310.769</b>	<b>2,0%</b>
Prensa Regional	95.615	89.209	7,2%	89.332	82.392	8,4%	53.971	51.187	5,4%
Prensa Nacional	17.283	27.577	(37,3%)	29.003	19.730	47,0%	11.548	10.593	9,0%
Suplementos y Revistas	12.086	10.808	11,8%	10.892	12.048	(9,6%)	6.911	5.615	23,1%
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>EBITDA</b>	<b>124.984</b>	<b>127.594</b>	<b>(2,0%)</b>	<b>129.227</b>	<b>114.169</b>	<b>13,2%</b>	<b>72.430</b>	<b>67.395</b>	<b>7,5%</b>
Prensa Regional	27,8%	28,5%		28,6%	27,9%		28,0%	29,5%	
Prensa Nacional	8,5%	14,0%		14,8%	10,6%		11,8%	9,5%	
Suplementos y Revistas	15,6%	15,1%		15,2%	17,4%		17,0%	14,7%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen EBITDA</b>	<b>20,8%</b>	<b>22,8%</b>		<b>23,2%</b>	<b>21,6%</b>		<b>22,9%</b>	<b>21,7%</b>	
Prensa Regional	89.335	82.785	7,9%	82.877	75.654	9,5%	50.613	47.995	5,5%
Prensa Nacional	9.630	18.765	(48,7%)	20.191	7.714	161,8%	7.784	6.809	14,3%
Suplementos y Revistas	11.846	10.442	13,4%	10.503	11.587	(9,4%)	6.788	5.490	23,7%
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>Rdo. Explotacion</b>	<b>110.811</b>	<b>111.992</b>	<b>(1,1%)</b>	<b>113.572</b>	<b>94.954</b>	<b>19,6%</b>	<b>65.186</b>	<b>60.293</b>	<b>8,1%</b>
Prensa Regional	26,0%	26,4%		26,5%	25,6%		26,3%	27,7%	
Prensa Nacional	4,7%	9,5%		10,3%	4,2%		7,9%	6,1%	
Suplementos y Revistas	15,3%	14,6%		14,7%	16,7%		16,7%	14,3%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen Rdo. Explotacion</b>	<b>18,5%</b>	<b>20,0%</b>		<b>20,4%</b>	<b>18,0%</b>		<b>20,6%</b>	<b>19,4%</b>	

na: no aplica (% calculado sobre base cero)

Los ingresos y gastos por línea de actividad presentados en esta sección reflejan algunas transacciones inter-compañías que se eliminan en la consolidación. Estas transacciones provienen principalmente por: a) por las ventas de suplementos (XL Semanal, XL Semanal TV y Mujer Hoy) que TESA realiza a la Prensa Regional y a ABC y b) por los ingresos derivados de la venta de suscripciones entre los diferentes periódicos de VOCENTO.

Año 2005 frente a año 2004:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 7,2%, 40.507 miles de euros, de los cuales 30.881 miles de euros corresponden a prensa regional (+9,9%), 5.671 miles de euros a prensa nacional (+2,9%) y 5.703 miles de euros corresponden a suplementos y revistas (+8,0%).

**Ventas de Ejemplares:** incremento de un 2,2%, 4.735 miles de euros, de los cuales 5.446 miles de euros corresponden a prensa regional (+4,2%), 77 miles de euros a prensa nacional (+0,1%) y 1.213 miles de euros corresponden a suplementos y revistas (+3,8%). El incremento en Ventas de Ejemplares se debe principalmente a la incorporación en el perímetro de consolidación de *La Voz de Cádiz* en los 12 meses de 2005 en comparación con los cuatro meses en 2004 (+2.078 miles de euros), así como a incrementos en los precios de portada, en especial en la Prensa Regional.

**Difusión media:** en 2005 en prensa regional la difusión media ascendió a 488.373 ejemplares con un -1,3% de decremento sobre la de 2004 (-1,1% si se elimina el efecto de *La Voz de Cádiz*). La difusión

media en 2005 en prensa nacional ascendió a 278.166 ejemplares con un 0,5% de incremento sobre la de 2004.

En cuanto a precios, la subida media en 2005 de la prensa regional frente a 2004 puede evaluarse en el 4,7% mientras que en la prensa nacional la subida de precios en 2005 puede evaluarse en el 0,9% frente a 2004.

**Ventas de Publicidad:** incremento de un 4,9%, 14.082 miles de euros, de los cuales 13.322 miles de euros corresponden a la prensa regional (+8,3%), -2.048 miles de euros a la prensa nacional (-2,2%) y 2.847 miles de euros a suplementos y revistas (+8,6%). Este incremento se debe, por un lado, a la incorporación en el perímetro de consolidación de La Voz de Cádiz (+1.983 miles de euros), y por otro al buen comportamiento del resto de la prensa regional.

**Otros Ingresos** (incluye básicamente ingresos por promociones, por patrocinios y, en su caso, por servicios de impresión realizados en los periódicos): incremento de un 37,9%, 21.691 miles de euros, principalmente debido a los mayores ingresos obtenidos de promociones realizadas por los periódicos que pasaron de 37.946 miles de euros en 2004 a 54.172 miles de euros en 2005 (frente a unos gastos directos para esas mismas promociones respectivamente de 52.552 miles de euros en 2004 y de 70.724 miles de euros en 2005 contribuyendo negativamente al resultado de explotación -14.606 miles de euros en 2004 y -16.552 miles de euros en 2005).

**Gastos de Explotación:** incremento de un 10,0% (frente a +7,2% en ingresos de explotación), 43.117 miles de euros, debido principalmente a los incrementos registrados en Servicios Externos (+20.451 miles de euros) y en Consumos (+17.212 miles de euros).

Respecto a Servicios Externos (engloba los gastos por redacción y medios artísticos, de talleres y medios técnicos, comerciales, de distribución, de administración y otros gastos diversos) el incremento se debe al aumento de los costes de compra de promociones (ver párrafo referente a Otros Ingresos), como consecuencia de que los periódicos realizaron un esfuerzo promocional superior al del ejercicio anterior, y al desarrollo de varias campañas de publicidad (en prensa nacional principalmente) e incremento de los gastos de distribución (por incremento del gasoil y de la distribución de la revista Gala) en Prensa Nacional.

En cuanto al incremento en Consumos (engloba los consumos de papel y de materias primas) se debe en gran medida a que a partir de 2004, el papel de prensa comienza a ser adquirido por las empresas editoras y no por las imprentas en el caso de tener externalizado este servicio, por lo que se imputan las compras de papel en el área de Medios Impresos. En 2005, Diario El Correo, S.A., pasa a comprar el papel para El Correo, que había sido previamente adquirido por la Imprenta Bilbao Editorial Producciones, S.L. por 8,1 millones de euros, (previamente en el año 2004 Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A., comienza a comprar el papel del Diario Vasco, que anteriormente compraba Sociedad Vascongada de Producciones, S.A.). Esto origina que los costes de impresión (incluidos en Servicios Exteriores) de Prensa Regional se vean disminuidos por el menor gasto de papel que anteriormente le facturaban las imprentas. Sin embargo, dicho cambio de política de adquisición del papel, no tuvo impacto significativo a nivel del total gastos de explotación.

**EBITDA:** disminuyó un -2%, -2.610 miles de euros, correspondiendo 6.406 miles de euros a prensa regional (+7,2% pasando su margen del 28,5% al 27,8%), -10.294 miles de euros a prensa nacional (-37,3% pasando su margen del 14,0% al 8,5%) y 1.278 miles de euros a suplementos y revistas (+11,8% pasando su margen del 15,1% al 15,6%).

Año 2004 frente a año 2003:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 5,6%, 29.692 miles de euros, de los cuales 17.525 miles de euros corresponden a prensa regional (+5,9%) de los cuales 1.487 miles de euros corresponden a la Voz de Cádiz, 10.176 miles de euros corresponden a prensa nacional (+5,5%) y 2.491 miles de euros corresponden a suplementos y revistas (+3,6%).

**Ventas de Ejemplares:** incremento del 5,2%, 10.724 miles de euros, de los cuales 5.306 miles de euros corresponden a prensa regional (+4,3%), 4.746 miles de euros corresponden a prensa nacional (+7,2%) y 1.419 miles de euros corresponden a suplementos y revistas (+4,6%), debido al incremento en las ventas

de periódicos regionales, al buen rendimiento de las promociones y al incremento en el precio de venta, y a la incorporación de La Voz de Cádiz durante cuatro meses en 2004 (+726 miles de euros).

**Difusión media:** en 2004 la difusión media en prensa regional ascendió a 494.975 ejemplares con un incremento del 2,2% sobre la de 2003 (-0,9% de decremento sin La Voz de Cádiz)). La difusión media en 2004 en prensa nacional ascendió a 276.915 ejemplares con un incremento sobre 2003 del 3,8%.

En cuanto a precios la subida media en 2004 de la prensa regional frente a 2003 puede evaluarse en el 3,8% mientras que en la prensa nacional la subida de precios puede evaluarse en el 4,6% frente a 2003.

**Venta de publicidad:** incremento de un 5,8%, 15.534 miles de euros, de los cuales 8.401 miles de euros corresponden a prensa regional (+5,5%), 6.299 miles de euros corresponden a prensa nacional (+7,4%) y 776 miles de euros corresponden a suplementos y revistas (+2,4%), principalmente debido al incremento en el volumen de publicidad en los periódicos y al lanzamiento de *La Voz de Cádiz* (569 miles de euros).

**Otros Ingresos:** incremento de un 6,5%, 3.434 miles de euros, correspondiendo 3.816 miles de euros a prensa regional (+19,5%), -868 miles de euros a prensa nacional (-2,5%) y 297 miles de euros a suplementos y revistas (+4,9%), principalmente por el incremento desde 32.297 miles de euros en 2003 hasta 37.946 miles de euros en 2004 de los ingresos de las promociones de los periódicos (frente a unos gastos directos para esas mismas promociones respectivamente de 42.044 miles de euros en 2003 y de 51.552 miles de euros en 2004 contribuyendo negativamente al resultado de explotación -9.747 miles de euros en 2003 y -14.606 miles de euros en 2004). El descenso en prensa nacional en 2004 fue debido a la disminución en los ingresos por esponsorización relacionados el año anterior con el centenario de diario ABC.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 3,5% (frente a +5,6% en ingresos de explotación), 14.634 miles de euros, correspondiendo 10.584 miles de euros a prensa regional, 903 miles de euros a prensa nacional y 3.647 miles de euros a suplementos y revistas, principalmente debido al incremento en los costes de las promociones (ver párrafo anterior).

**EBITDA:** incremento del 13,2%, 15.058 miles de euros, correspondiendo 6.940 miles de euros a prensa regional (+8,4% pasando de un margen del 27,9% al 28,6%) de los cuales -2.640 miles de euros corresponden a La Voz de Cádiz, 9.273 miles de euros a prensa nacional (+47,0% pasando de un margen del 10,6% al 14,8%) y -1.156 miles de euros a suplementos y revistas (-9,6% pasando de un margen del 17,4% al 15,2%).

## Audiovisual

	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var	2004	2003	% Var	Ene-Jun	Ene-Jun	% Var
							2006	2005	
Television Local	8.182	7.027	16,4%	7.027	4.842	45,1%	5.414	4.086	32,5%
Television Nacional	0	0	NA	0	0	NA	10	0	NA
Radio	17.737	5.105	247,4%	5.500	1.236	345,1%	9.194	9.728	(5,5%)
Contenidos	0	66	NA	0	0	NA	0	0	NA
Eliminaciones	(0)	(32)	(98,7%)	(32)	(0)	NA	(1)	(0)	130,0%
<b>Venta de Publicidad</b>	<b>25.919</b>	<b>12.166</b>	<b>113,0%</b>	<b>12.495</b>	<b>6.077</b>	<b>105,6%</b>	<b>14.617</b>	<b>13.814</b>	<b>5,8%</b>
Television Local	2.798	2.374	17,8%	2.209	1.869	18,2%	1.753	1.476	18,8%
Television Nacional	15	268	(94,3%)	0	0	NA	98	2	NR
Radio	1.189	847	40,3%	444	244	81,8%	275	527	(47,8%)
Contenidos	36.624	16.710	119,2%	16.579	0	NR	30.042	15.066	99,4%
Eliminaciones	(1.708)	(446)	282,6%	(446)	(167)	167,5%	(1.962)	(444)	342,0%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>38.917</b>	<b>19.753</b>	<b>97,0%</b>	<b>18.785</b>	<b>1.947</b>	<b>865,0%</b>	<b>30.205</b>	<b>16.626</b>	<b>81,7%</b>
Television Local	10.980	9.401	16,8%	9.236	6.711	37,6%	7.167	5.562	28,9%
Television Nacional	15	268	(94,3%)	0	0	NA	108	2	NR
Radio	18.926	5.953	217,9%	5.943	1.480	301,6%	9.469	10.254	(7,7%)
Contenidos	36.624	16.775	118,3%	16.579	0	NA	30.042	15.066	99,4%
Eliminaciones	(1.709)	(478)	257,4%	(478)	(167)	186,4%	(1.963)	(444)	341,8%
<b>Total Ingresos</b>	<b>64.836</b>	<b>31.919</b>	<b>103,1%</b>	<b>31.280</b>	<b>8.024</b>	<b>289,8%</b>	<b>44.822</b>	<b>30.439</b>	<b>47,3%</b>
Television Local	(11.525)	(4.967)	132,0%	(4.239)	(1.990)	113,0%	(7.987)	(4.028)	98,3%
Television Nacional	(1.288)	(988)	30,5%	(1.197)	0	NA	(4.343)	(526)	726,3%
Radio	(4.195)	(7.234)	(42,0%)	(6.756)	(1.085)	522,9%	(3.159)	(1.027)	207,6%
Contenidos	5.599	523	970,2%	688	0	NA	401	2.048	(80,4%)
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>EBITDA</b>	<b>(11.410)</b>	<b>(12.666)</b>	<b>(9,9%)</b>	<b>(11.504)</b>	<b>(3.075)</b>	<b>274,2%</b>	<b>(15.088)</b>	<b>(3.532)</b>	<b>327,1%</b>
Television Local	-105,0%	-52,8%		-45,9%	-29,7%		-111,4%	-72,4%	
Television Nacional	NA	-368,5%		NA	NA		NA	NA	
Radio	-22,2%	-121,5%		-113,7%	-73,3%		-33,4%	-10,0%	
Contenidos	15,3%	3,1%		4,1%	NA		1,3%	13,6%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen EBITDA</b>	<b>-17,6%</b>	<b>-39,7%</b>		<b>-36,8%</b>	<b>-38,3%</b>		<b>-33,7%</b>	<b>-11,6%</b>	
Television Local	(13.261)	(6.720)	97,4%	(6.296)	(3.379)	86,3%	(8.902)	(4.851)	83,5%
Television Nacional	(1.300)	(974)	33,4%	(1.307)	0	NA	(4.345)	(531)	718,0%
Radio	(4.648)	(7.761)	(40,1%)	(7.205)	(1.386)	420,0%	(3.423)	(1.202)	184,7%
Contenidos	3.052	(315)	NR	(115)	0	NA	(2.041)	1.428	(242,9%)
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>Rdo. Explotacion</b>	<b>(16.157)</b>	<b>(15.770)</b>	<b>2,5%</b>	<b>(14.923)</b>	<b>(4.764)</b>	<b>213,2%</b>	<b>(18.711)</b>	<b>(5.156)</b>	<b>262,9%</b>
Television Local	-120,8%	-71,5%		-68,2%	-50,3%		-124,2%	-87,2%	
Television Nacional	NA	-363,6%		NA	NA		NA	NA	
Radio	-24,6%	-130,4%		-121,2%	-93,6%		-36,2%	-11,7%	
Contenidos	8,3%	-1,9%		-0,7%	NA		-6,8%	9,5%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen Rdo. Explotacion</b>	<b>-24,9%</b>	<b>-49,4%</b>		<b>-47,7%</b>	<b>-59,4%</b>		<b>-41,7%</b>	<b>-16,9%</b>	

na: no aplica (% calculado sobre base cero)

nr: no representativo (% superior al 1.000%)

Los ingresos y gastos por línea de actividad presentados en esta sección reflejan algunas transacciones inter-compañías que se eliminan en la consolidación. Estas transacciones provienen principalmente por la venta de contenidos realizadas por las productoras a las televisiones y radio locales, y por el suministro de servicios técnicos y artísticos.

Año 2005 frente a año 2004:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 103,1%, 32.917 miles de euros, debido a los aumentos significativos en venta de publicidad y en otros ingresos, derivando parte del incremento en estos últimos de la incorporación de Bocaboca Producciones, S.L. al perímetro de consolidación (8.216 miles de euros). Sin considerar la contribución de Bocaboca Producciones, S.L. el incremento de los ingresos de explotación hubiera sido de un 77,4%.

**Ventas de Publicidad:** incremento del 113%, 13.753 miles de euros, debido principalmente al impacto del negocio de Punto Radio, lanzado en septiembre de 2004, (contabilizada 4 meses) que representa 11.710 miles de euros de incremento sobre el año anterior.

**Otros Ingresos** (incluye básicamente los ingresos por ventas de programas y series de televisión que realizan las productoras de contenidos y otros ingresos en las televisiones locales por servicios de sms, ventas de programas a terceros, etc): incremento del 97%, 19.164 miles de euros, debido principalmente a la venta de programas de televisión que aporta la productora Grupo Europroducciones, S.A. En 2004 esta compañía fue incluida en el perímetro de consolidación durante ocho meses, aportando ingresos de 16.710 miles de euros, mientras que en 2005 este grupo fue consolidado durante la totalidad del año, aportando ingresos de 28.468 miles de euros (+11.758 miles de euros). De igual forma, se incrementó la participación en Bocaboca Producciones, S.L. (productora tanto de series de televisión como de producciones cinematográficas) hasta el 59,50% (participación económica) en Septiembre de 2005 (el porcentaje anterior era del 25,5%) que obtuvo ingresos de 8.216 miles de euros por los tres meses durante los cuales fue consolidada en 2005, mientras que no existieron ingresos comparables durante el año 2004, al no consolidar por integración global en ese ejercicio.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 71% (frente a +103,1% en ingresos), 31.661 miles de euros, debido principalmente al incremento de un 73,5% en costes de personal (9.879 miles de euros en gran parte por la incorporación de Grupo Europroducciones, S.A. que aporta 4.209 miles de euros de incremento sobre 2004 y por la incorporación de Bocaboca Producciones, S.L. desde septiembre de 2005 que aporta +2.434 miles de euros). Por otra parte, como consecuencia de sus actividades en el mercado de televisión local y autonómica, Punto TV y Onda 6, incurrieron en mayores gastos de servicios externos por el aumento en costes de programación y de campañas publicitarias.

**EBITDA:** mejoría de un 9,9%, 1.256 miles de euros de menores pérdidas, pasando de una pérdida de -12.666 miles de euros a -11.410 miles de euros.

Año 2004 frente a año 2003:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 289,8%, 23.256 miles de euros, principalmente por un incremento del 105,6% en ventas de publicidad, 6.418 miles de euros provenientes del incremento en publicidad en las televisiones locales y por el lanzamiento de Punto Radio en septiembre del 2004 generando unos ingresos de 4.608 miles de euros durante cuatro meses en 2004 (+3.964 miles de euros de ellos de venta de publicidad), y un incremento de otros ingresos de 16.838 miles de euros debido a la incorporación al perímetro de consolidación de Grupo Europroducciones, S.A. durante ocho meses en 2004.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 285,5% (frente a +289,8% en ingresos de explotación), 31.686 miles de euros, principalmente motivado por la incorporación de Grupo Europroducciones, S.A. a las cuentas consolidadas en abril de 2004, que generó un incremento en los gastos de personal de 6.079 miles de euros, y en los servicios externos de 10.070 miles de euros debido al incremento en gastos por medios artísticos y por servicios técnicos y a los gastos de lanzamiento de la cadena Punto Radio de aproximadamente 4.677 miles de euros.

**EBITDA:** disminuyó un -274,2%, mayores pérdidas de -8.429 miles de euros, pasando de unas pérdidas de -3.075 miles de euros a unas pérdidas de -11.504 miles de euros.

## Internet

	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var	2004	2003	% Var	Ene-Jun 2006	Ene-Jun 2005	% Var
Ediciones Digitales	4.808	3.798	26,6%	3.798	2.412	57,5%	3.031	2.234	35,7%
Portales Verticales	606	449	35,2%	449	304	47,4%	585	286	104,3%
Clasificados	0	0	NA	0	0	NA	463	0	NA
B2B	50	50	1,1%	50	199	(75,0%)	29	36	(20,5%)
Eliminaciones	(16)	(19)	(17,3%)	(19)	(15)	29,9%	(8)	(8)	3,9%
<b>Venta de Publicidad</b>	<b>5.449</b>	<b>4.277</b>	<b>27,4%</b>	<b>4.277</b>	<b>2.900</b>	<b>47,5%</b>	<b>4.099</b>	<b>2.548</b>	<b>60,8%</b>
Ediciones Digitales	1.575	1.414	11,4%	1.405	1.504	(6,6%)	879	766	14,8%
Portales Verticales	1.375	1.042	32,0%	1.039	497	109,2%	551	604	(8,8%)
Clasificados	0	0	NA	0	0	NA	1.880	0	NA
B2B	17.568	13.830	27,0%	13.740	12.475	10,1%	13.398	8.386	59,8%
Eliminaciones	(719)	(543)	32,5%	(543)	(550)	(1,2%)	(508)	(343)	48,2%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>19.798</b>	<b>15.743</b>	<b>25,8%</b>	<b>15.640</b>	<b>13.926</b>	<b>12,3%</b>	<b>16.199</b>	<b>9.412</b>	<b>72,1%</b>
Ediciones Digitales	6.383	5.211	22,5%	5.203	3.916	32,9%	3.910	3.000	30,3%
Portales Verticales	1.981	1.490	32,9%	1.488	801	85,7%	1.136	890	27,6%
Clasificados	0	0	NA	0	0	NA	2.343	0	NA
B2B	17.618	13.880	26,9%	13.789	12.674	8,8%	13.426	8.422	59,4%
Eliminaciones	(735)	(562)	30,8%	(562)	(564)	(0,4%)	(517)	(351)	47,2%
<b>Total Ingresos</b>	<b>25.247</b>	<b>20.019</b>	<b>26,1%</b>	<b>19.917</b>	<b>16.826</b>	<b>18,4%</b>	<b>20.297</b>	<b>11.961</b>	<b>69,7%</b>
Ediciones Digitales	966	338	185,2%	336	(764)	(144,0%)	816	403	102,5%
Portales Verticales	(275)	(134)	105,4%	(125)	(345)	(63,6%)	(420)	(24)	NR
Clasificados	0	0	NA	0	0	NA	177	0	NA
B2B	3.202	2.151	48,9%	2.434	2.027	20,1%	1.994	1.419	40,5%
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>EBITDA</b>	<b>3.893</b>	<b>2.356</b>	<b>65,2%</b>	<b>2.645</b>	<b>918</b>	<b>188,1%</b>	<b>2.566</b>	<b>1.799</b>	<b>42,7%</b>
Ediciones Digitales	15,1%	6,5%		6,5%	-19,5%		20,9%	13,4%	
Portales Verticales	-13,9%	-9,0%		-8,4%	-43,0%		-37,0%	-2,7%	
Clasificados	NA	NA		NA	NA		7,5%	NA	
B2B	18,2%	15,5%		17,7%	16,0%		14,9%	16,9%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen EBITDA</b>	<b>15,4%</b>	<b>11,8%</b>		<b>13,3%</b>	<b>5,5%</b>		<b>12,6%</b>	<b>15,0%</b>	
Ediciones Digitales	817	(1)	NR	(15)	(1.193)	(98,7%)	772	317	143,8%
Portales Verticales	(316)	(178)	76,8%	(182)	(408)	(55,5%)	(508)	(44)	NR
Clasificados	0	0	NA	0	0	NA	7	0	NA
B2B	2.573	1.493	72,3%	1.744	1.135	53,7%	1.561	1.113	40,2%
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>Rdo. Explotacion</b>	<b>3.075</b>	<b>1.313</b>	<b>134,1%</b>	<b>1.548</b>	<b>-467</b>	<b>(431,7%)</b>	<b>1.832</b>	<b>1.386</b>	<b>32,2%</b>
Ediciones Digitales	12,8%	0,0%		-0,3%	-30,5%		19,8%	10,6%	
Portales Verticales	-15,9%	-12,0%		-12,2%	-51,0%		-44,8%	-5,0%	
Clasificados	NA	NA		NA	NA		0,3%	NA	
B2B	14,6%	10,8%		12,7%	9,0%		11,6%	13,2%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen Rdo. Explotacion</b>	<b>12,2%</b>	<b>6,6%</b>		<b>7,8%</b>	<b>-2,8%</b>		<b>9,0%</b>	<b>11,6%</b>	

na: no aplica (% calculado sobre base cero)

nr: no representativo (% superior al 1.000%)

Los ingresos y gastos por línea de actividad presentados en esta sección reflejan algunas transacciones inter-compañías que se eliminan en la consolidación. Estas transacciones provienen principalmente por servicios de conectividad y ventas de contenido entre compañías B2B y otras compañías de Internet.

Año 2005 frente a año 2004:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 26,1%, 5.228 miles de euros, debido, por un lado, al incremento en ventas de publicidad que crecieron un 27,4%, 1.172 miles de euros, como consecuencia del desarrollo publicitario en este sector, y por otro, al incremento de Otros Ingresos (incluye básicamente los ingresos por ventas de conectividad, por comercio electrónico y por ventas de contenidos del área de B2B) que crecen un 25,8%, 4.055 miles de euros. Este incremento de Otros Ingresos se debe básicamente al aumento de los ingresos por las tres ramas de actividad presentes en las sociedades de B2B (Sarennet por la venta de servicios de conectividad, La Trastienda Digital por los ingresos por comercio electrónico y Vocento Media Trader por la venta de contenidos).

**Gastos de Explotación:** incremento de un 20,9% (frente a +26,1% en ingresos de explotación), 3.691 miles de euros, debido principalmente al incremento de actividad del área de B2B que origina tanto incrementos en los gastos de personal al aumentar la plantilla, como en los consumos por incremento en

las compras de conectividad y mercaderías para comercio electrónico, y en los servicios externos al aumentar la compra de contenidos.

**EBITDA:** se incrementó un 65,2%, 1.537 miles de euros, pasando de un margen del 11,8% a un margen del 15,4%.

Año 2004 frente a año 2003:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 18,4%, 3.091 miles de euros, debido principalmente a un incremento del 47,5% en las ventas de publicidad, 1.377 miles de euros, por un incremento general de la publicidad en Internet, y un crecimiento del 12,3% en otros ingresos, 1.714 miles de euros, al incrementarse la venta de conectividad así como los otros ingresos en otras áreas de desarrollo como comercio electrónico y venta de contenidos.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 8,6% (frente a +18,4% en ingresos de explotación), 1.364 miles de euros. Principalmente el gasto creció debido a incrementos en el gasto de personal (salarios y gastos de nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación), en los gastos editoriales y en los gastos comerciales por el incremento de las comisiones de agentes mediadores.

**EBITDA:** incremento de un 188,1%, 1.727 miles de euros, pasando de un margen del 5,5% a un margen del 13,3%.

#### Otros Negocios

	NIIF			PGC			NIIF		
	2005	2004	% Var	2004	2003	% Var	Ene-Jun 2006	Ene-Jun 2005	% Var
Impresión	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
Distribución	110.237	107.785	2,3%	107.785	102.864	4,8%	61.977	54.920	12,8%
Otros	1.125	1.054	6,7%	1.054	1.005	4,9%	511	579	(11,7%)
Eliminaciones	0	0	NA	0	(57)	NA	0	0	NA
<b>Ventas de Ejemplares</b>	<b>111.362</b>	<b>108.840</b>	<b>2,3%</b>	<b>108.840</b>	<b>103.812</b>	<b>4,8%</b>	<b>62.488</b>	<b>55.499</b>	<b>12,6%</b>
Impresión	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
Distribución	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
Otros	6.398	6.102	4,9%	6.102	5.169	18,1%	3.443	3.377	1,9%
Eliminaciones	(0)	(0)	8,6%	(0)	(1)	(94,3%)	(0)	(0)	34,1%
<b>Ventas de Publicidad</b>	<b>6.398</b>	<b>6.102</b>	<b>4,9%</b>	<b>6.102</b>	<b>5.167</b>	<b>18,1%</b>	<b>3.443</b>	<b>3.377</b>	<b>1,9%</b>
Impresión	22.927	34.129	(32,8%)	33.809	42.072	(19,6%)	13.068	11.413	14,5%
Distribución	45.067	42.456	6,2%	42.346	32.674	29,6%	29.143	23.866	22,1%
Otros	3.608	3.098	16,5%	3.071	4.209	(27,0%)	3.251	1.691	92,2%
Eliminaciones	(1.158)	(1.321)	(12,4%)	(1.321)	(1.565)	(15,6%)	(668)	(643)	3,8%
<b>Otros Ingresos</b>	<b>70.444</b>	<b>78.361</b>	<b>(10,1%)</b>	<b>77.905</b>	<b>77.391</b>	<b>0,7%</b>	<b>44.795</b>	<b>36.327</b>	<b>23,3%</b>
Impresión	22.927	34.129	(32,8%)	33.809	42.072	(19,6%)	13.068	11.413	14,5%
Distribución	155.304	150.241	3,4%	150.131	135.538	10,8%	91.121	78.786	15,7%
Otros	11.131	10.254	8,6%	10.227	10.384	(1,5%)	7.205	5.648	27,6%
Eliminaciones	(1.158)	(1.322)	(12,4%)	(1.322)	(1.624)	(18,6%)	(668)	(643)	3,8%
<b>Total Ingresos</b>	<b>188.204</b>	<b>193.302</b>	<b>(2,6%)</b>	<b>192.846</b>	<b>186.370</b>	<b>3,5%</b>	<b>110.726</b>	<b>95.203</b>	<b>16,3%</b>
Impresión	7.899	11.881	(33,5%)	11.564	13.784	(16,1%)	4.437	4.052	9,5%
Distribución	2.127	605	251,8%	2.570	2.499	2,8%	2.072	1.505	37,7%
Otros	(308)	19	NR	26	(278)	(109,4%)	250	(118)	(312,8%)
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>EBITDA</b>	<b>9.718</b>	<b>12.504</b>	<b>(22,3%)</b>	<b>14.160</b>	<b>16.005</b>	<b>(11,5%)</b>	<b>6.760</b>	<b>5.439</b>	<b>24,3%</b>
Impresión	34,5%	34,8%		34,2%	32,8%		34,0%	35,5%	
Distribución	1,4%	0,4%		1,7%	1,8%		2,3%	1,9%	
Otros	-2,8%	0,2%		0,3%	-2,7%		3,5%	-2,1%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen EBITDA</b>	<b>5,2%</b>	<b>6,5%</b>		<b>7,3%</b>	<b>8,6%</b>		<b>6,1%</b>	<b>5,7%</b>	
Impresión	1.163	3.724	(68,8%)	3.405	5.631	(39,5%)	1.103	680	62,1%
Distribución	1.684	158	964,9%	2.008	2.083	(3,6%)	1.850	1.279	44,6%
Otros	(467)	(150)	211,4%	(188)	(612)	(69,3%)	87	(197)	(144,3%)
Eliminaciones	0	0	NA	0	0	NA	0	0	NA
<b>Rdo. Explotacion</b>	<b>2.380</b>	<b>3.732</b>	<b>(36,2%)</b>	<b>5.224</b>	<b>7.103</b>	<b>(26,4%)</b>	<b>3.041</b>	<b>1.762</b>	<b>72,5%</b>
Impresión	5,1%	10,9%		10,1%	13,4%		8,4%	6,0%	
Distribución	1,1%	0,1%		1,3%	1,5%		2,0%	1,6%	
Otros	-4,2%	-1,5%		-1,8%	-5,9%		1,2%	-3,5%	
Eliminaciones	NA	NA		NA	NA		NA	NA	
<b>Margen Rdo. Explotacion</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,9%</b>		<b>2,7%</b>	<b>3,8%</b>		<b>2,7%</b>	<b>1,9%</b>	

na: no aplica (% calculado sobre base cero)

nr: no representativo (% superior al 1.000%)



Los ingresos y gastos por línea de actividad presentados en esta sección reflejan algunas transacciones inter-compañías que se eliminan en la consolidación. Estas transacciones provienen principalmente por las actividades de impresión y distribución de los periódicos gratuitos recogidos en esta área y que son realizadas por las nuestras sociedades de impresión y distribución.

Año 2005 frente a año 2004:

**Ingresos de Explotación:** (incluyen tanto la venta de ejemplares que realizan las distribuidoras como la venta de publicidad realizada en los periódicos gratuitos incluidos en esta área como los ingresos por impresión, por venta de promociones y por transporte que se recogen en otros ingresos): decremento de un -2,6%, -5.098 miles de euros, debido principalmente a la caída en Otros Ingresos de un -10,1%, -7.917 miles de euros, como consecuencia de una bajada en los ingresos por impresión de -11.202 miles de euros debido a que, tal y como se ha comentado en el área de Medios Impresos, las imprentas de VOCENTO ya no están adquiriendo el papel de los periódicos del Grupo, y por tanto facturándose a los mismos. Esta bajada se compensa parcialmente por un incremento en los Otros Ingresos de Distribución (+2.611 miles de euros) derivado tanto de los ingresos por la venta de productos promocionales como de los ingresos por facturación de servicios de transporte.

**Gastos de Explotación:** en esta línea de actividad disminuyeron un -1,3% (frente a -2,6% en ingresos de explotación), -2.312 miles de euros, debido principalmente a la baja en consumos de las Imprentas, -8.447 miles de euros de decremento, puesto que ya no adquieren el papel para los periódicos del Grupo que imprimen, tal y como se ha comentado anteriormente. Este efecto se ve parcialmente compensado por el incremento de los costes de las distribuidoras al aumentar el volumen de promociones en los periódicos.

**EBITDA:** se ha reducido en un -22,3%, -2.786 miles de euros, pasando de un margen del 6,5% a un margen del 5,2%. El EBITDA del área de impresión empeora en un -33,5%, -3.982 miles de euros, pasando de un margen del 34,8% a un margen del 34,5% ya que en 2005 las imprentas dejan de comprar definitivamente el papel y lo pasan a comprar y gestionar directamente los editores. El EBITDA del área de distribución mejora 1.522 miles de euros pasando de un margen del 0,4% a un margen del 1,4%, debido principalmente a que en el ejercicio 2004 en una sociedad filial de Beralán se regularizaron una serie de saldos de clientes, y por el aumento promocional comenzado por los editores que incrementa las ventas de las distribuidoras en 2005.

**Resultado de Explotación** (dado el importe de amortizaciones en esta área se comenta la evolución del resultado de explotación): se ha reducido en un -36,2%, -1.352 miles de euros, pasando de un margen del 1,9% a un margen del 1,3%.

Año 2004 frente a año 2003:

**Ingresos de Explotación:** se han incrementado un 3,5%, 6.476 miles de euros, debido principalmente al incremento de un 4,8% en los ingresos por ventas de ejemplares, 5.028 miles de euros, y al incremento de los ingresos publicitarios motivado por el incremento en los ingresos procedentes de la prensa gratuita. Otros Ingresos solo creció un 0,7%, 514 miles de euros, debido fundamentalmente a los ingresos por transporte que fue compensado por un descenso en los ingresos por impresión. Este descenso en 2004 se debió a la pérdida de los ingresos de las compañías de impresión en 2003, como consecuencia de no comprar el papel siendo adquirido por los propios editores de periódicos (ver "Medios Impresos").

**Gastos de Explotación:** incremento de un 4,9% (frente a +3,5% de los ingresos de explotación), 8.321 miles de euros, debido sobre todo a un incremento en los consumos (+5.921 miles de euros) consecuencia de un incremento en las compras de ejemplares en línea con los ingresos por ventas de ejemplares.

**EBITDA:** disminuyó en 2004 un -11,5%, -1.845 miles de euros, pasando de un margen del 8,6% a un margen del 7,3%. El EBITDA del negocio de impresión disminuyó un -16,1%, -2.220 miles de euros, pasando de un margen del 32,8% al 34,2%, ya que en 2004 los editores de periódicos empezaron a comprar el papel y los ingresos por impresión disminuyeron. El EBITDA de la distribución mejoró su rendimiento aumentando un 2,8% pasando de un margen del 1,8% al 1,7%, 71 miles de euros.

**Resultado de Explotación:** (dado el importe de amortizaciones en esta área se comenta la evolución del resultado de explotación): se ha reducido en un -26,4%, -1.879 miles de euros, pasando de un margen del 3,8% a un margen del 2,7%.

## 10. RECURSOS DE CAPITAL

### 10.1 Información relativa a los recursos de capital de VOCENTO (a corto y a largo plazo).

Durante el periodo cubierto por la información financiera histórica y hasta la fecha del presente Folleto, las necesidades de recursos de VOCENTO se han cubierto principalmente mediante la tesorería generada en el curso de las actividades.

Las principales fuentes de liquidez externas a VOCENTO son líneas de crédito a corto y largo plazo destinadas a cubrir necesidades genéricas de tesorería.

El endeudamiento financiero bruto y la posición neta de caja descontado el endeudamiento y su relación con la cifra de recursos propios de VOCENTO al cierre de los ejercicios 2005 y 2004 es el que se muestra en las tablas siguientes:

(Miles de euros)	NIF		
	2005	2004	% Variación
Endeudamiento financiero con entidades de crédito a corto plazo	7.807	4.644	68,11%
Otras deudas financieras corrientes (1)	18.942	18.106	4,62%
Endeudamiento financiero con entidades de crédito a largo plazo	51.973	22.420	131,82%
Otras deudas financieras no corrientes (2)	45.943	51.411	-10,64%
<b>Endeudamiento financiero bruto</b>	<b>124.665</b>	<b>96.581</b>	<b>29,08%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	287.499	234.410	22,65%
Posición de caja neta (positiva)	162.834	137.829	18,14%
Patrimonio neto	607.524	542.955	11,89%

(1) Calculado como la suma de los importes de las cuentas Pagos pendientes pensiones, Seguro Colectivo, Dividendo activo a pagar y del préstamo recibido del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

(2) Calculado como la suma de los importes de las cuentas Seguro Colectivo, Plan de pensiones y del préstamo recibido del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

(Miles de euros)	NIF		
	2005	2004	% Variación
Endeudamiento financiero corto plazo/Endeudamiento financiero total	21,46%	23,55%	-2,09%
Endeudamiento financiero bruto/Patrimonio neto	20,52%	17,79%	2,73%
Endeudamiento financiero bruto/Pasivo total y Patrimonio neto	13,03%	11,35%	1,68%
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA	114,17%	88,80%	25,37%

El endeudamiento financiero bruto y la posición neta de caja descontado el endeudamiento y su relación con la cifra de recursos propios de VOCENTO al cierre de los ejercicios 2004 y 2003 es el que se muestra en las tablas siguientes:

(Miles de euros)	PGC		
	2004	2003	% Variación
Endeudamiento financiero con entidades de crédito a corto plazo	4.668	6.899	-32,34%
Otras deudas financieras corrientes (1)	17.134	15.735	8,89%
Endeudamiento financiero con entidades de crédito a largo plazo	22.465	36.283	-38,08%
Otras deudas financieras no corrientes (2)	57.949	69.038	-16,06%
<b>Endeudamiento financiero bruto</b>	<b>102.216</b>	<b>127.955</b>	<b>-20,12%</b>
Inversiones financieras temporales y tesorería	234.420	108.584	115,89%
Posición de caja neta (positiva)	132.204	(19.371)	782,48%
Fondos propios y socios externos	528.383	409.220	29,12%

(1) y (2) Véase el comentario a las tablas anteriores.

(Miles de euros)	PGC		
	2004	2003	% Variación
Endeudamiento financiero corto plazo/Endeudamiento financiero total	21,33%	17,68%	3,65%
Endeudamiento financiero bruto/Fondos propios y socios externos	19,35%	31,27%	-11,92%
Endeudamiento financiero bruto/Pasivo total	12,17%	17,75%	-5,58%
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA	85,79%	111,95%	-26,16%

El endeudamiento financiero bruto y la posición neta de caja descontado el endeudamiento y su relación con la cifra de recursos propios de VOCENTO al 30 de junio de 2006 comparativo con el cierre de 2005 es:

(Miles de euros)	NIF		
	2006	2005	% Variación
Endeudamiento financiero con entidades de crédito a corto plazo	11.931	7.807	52,82%
Otras deudas financieras corrientes (1)	38.171	18.942	101,52%
Endeudamiento financiero con entidades de crédito a largo plazo	24.445	51.973	-52,97%
Otras deudas financieras no corrientes (2)	41.069	45.943	-10,61%
<b>Endeudamiento financiero bruto</b>	<b>115.616</b>	<b>124.665</b>	<b>-7,26%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	179.954	287.499	-37,41%
Posición de caja neta (positiva)	64.338	162.834	-60,49%
Patrimonio neto	624.707	607.524	2,83%

(1) y (2) Véase el comentario a las tablas anteriores.

(Miles de euros)	NIF		
	2006	2005	% Variación
Endeudamiento financiero corto plazo/Endeudamiento financiero total	43,33%	21,46%	21,87%
Endeudamiento financiero bruto/Patrimonio neto	18,51%	20,52%	-2,01%
Endeudamiento financiero bruto/Pasivo total y Patrimonio neto	10,77%	13,03%	2,26%
Endeudamiento financiero bruto/EBITDA*	207,41%	216,61%	-9,20%

\*Ratio calculado sobre el EBITDA a 30 de junio.

Las tablas siguientes muestran el detalle de la composición de la estructura de financiación de VOCENTO al cierre de los ejercicios 2005 y 2004:

(Miles de euros)	NIF			% estructura de financiación	
	2005	2004	% Variación	2005	2004
Patrimonio neto	607.524	542.955	11,89%	63,50%	63,83%
Acreedores a largo plazo (1)	121.023	96.162	25,85%	12,65%	11,30%
Provisiones para riesgos y gastos e ingresos diferidos	33.570	38.646	-13,13%	3,51%	4,54%
Pasivos corrientes	194.540	172.914	12,51%	20,34%	20,33%
<b>Total patrimonio neto y pasivos</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

(1) Comprende los pasivos no corrientes, excluidas las provisiones para riesgos y gastos y los ingresos diferidos.

Las tablas siguientes muestran el detalle de la composición de la estructura de financiación de VOCENTO al cierre de los ejercicios 2004 y 2003:

(Miles de euros)	PGC			% estructura de financiación	
	2004	2003	% Variación	2004	2003
Fondos propios y socios externos	528.383	409.220	29,12%	62,92%	56,76%
Acreedores a largo plazo	99.099	123.245	-19,59%	11,80%	17,10%
Provisiones e ingresos a distribuir en varios ejercicios	39.032	35.117	11,15%	4,65%	4,87%
Acreedores a corto plazo	173.216	153.340	12,96%	20,63%	21,27%
<b>Total pasivo</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

La composición de la estructura de financiación de VOCENTO al 30 de junio de 2006 comparativa el cierre del ejercicio 2005 es:

(Miles de euros)	NIIF			% estructura de financiación	
	2006	2005	% Variación	2006	2005
Patrimonio neto	624.707	607.524	2,83%	58,18%	63,50%
Acreedores a largo plazo	114.649	121.023	-5,27%	10,68%	12,65%
Provisiones para riesgos y gastos e ingresos diferidos	36.227	33.570	7,91%	3,37%	3,51%
Pasivos corrientes	298.243	194.540	53,30%	27,77%	20,34%
<b>Total patrimonio neto y pasivos</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**Garantías comprometidas con terceros:** Al 31 de diciembre de 2005, Vocento, S.A. mantiene avales con diversas entidades financieras otorgados directamente o como garantía de determinados avales recibidos por otras sociedades del Grupo.

Los principales aspectos de las garantías soportadas por VOCENTO en proporción a su participación en la sociedad de que se trate, se describen en la siguiente tabla:

Sociedad	Miles de Euros	Ante	Motivo	Contragarantía
Vocento, S.A. y otras sociedades	5.008	Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, y otras entidades	Ayuda desarrollo proyectos tecnológicos y otros conceptos	
Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A.	5.035	Ministerio de Industria, Comercio y Turismo	Concesión licencia operador de televisión digital terrestre	Corporación de Medios Digitales, S.L.U. y Vocento, S.A.
Corporación de Medios Radiofónicos Digitales, S.A.	14.155	Ministerio de Industria, Comercio y Turismo	Concesión licencia operador radiodifusión sonora digital terrestre y compromisos adquiridos	Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.L.U. y Vocento, S.A. (1)
E-Media Punto Radio, S.A.	4.633	Ministerio de Industria, Comercio y Turismo y otras entidades	Concesión licencia operador, ayudas recibidas y otros conceptos	
<b>TOTAL</b>	<b>28.831</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(1) Dado el escaso desarrollo en la tecnología existen ciertos riesgos en los compromisos adquiridos. Por ese motivo, Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales, S.L.U. que participa de forma directa en Corporación de Medios Radiofónicos Digitales, S.A. con un 90% y con un 1,3% adicional, de forma indirecta, ha dotado una provisión para riesgos y gastos por importe de 4.858 miles de euros (véase punto 20.2.1 provisión riesgos y gastos).

**Otras operaciones fuera de balance:** No existen otras operaciones fuera de balance distintas de las expuestas.

## 10.2 Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería de la Sociedad.

El detalle de los flujos de tesorería generados por VOCENTO es el siguiente:

(Miles de euros)	NIIF				PGC	
	30.06.06	30.06.05	2005	2004	2004	2003
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período</b>	<b>287.499</b>	<b>234.410</b>	<b>234.410</b>	<b>108.584</b>	<b>108.584</b>	<b>21.198</b>
De actividades de explotación	22.828	26.441	43.213	101.572	102.884	55.635
De actividades de inversión	(82.024)	62.342	10.969	79.654	78.352	265.962
De actividades de financiación	(52.774)	46.898	(1.514)	(67.627)	(67.627)	(233.629)
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>(111.970)</b>	<b>135.681</b>	<b>52.668</b>	<b>113.599</b>	<b>113.609</b>	<b>87.968</b>
<b>Efectivo y equivalentes aportado por las sociedades adquiridas</b>	<b>4.425</b>	<b>-</b>	<b>421</b>	<b>12.227</b>	<b>12.227</b>	<b>(582)</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>179.954</b>	<b>370.091</b>	<b>287.499</b>	<b>234.410</b>	<b>234.420</b>	<b>108.584</b>

Los cuadros de flujos de caja consolidados para los ejercicios 2005 y 2004 conforme a NIIF y para los ejercicios 2004 y 2003 conforme a PGC se encuentran en el apartado 20.4 y 20.2 (Estados financieros consolidados de VOCENTO a 31 de diciembre de 2005 y 2004 conforme a NIIF) de este Documento de Registro, respectivamente.

#### Fondo de maniobra neto

La tabla siguiente detalla los componentes del fondo de maniobra de VOCENTO al 31 de diciembre de 2005 y 2004 conforme a NIIF:

(Miles de euros)	NIIF		
	2005	2004	% Variación
Existencias	24.025	17.717	35,60%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	154.857	129.181	19,88%
Administraciones Públicas	18.573	10.051	84,79%
Efectivo y otros medios equivalentes	287.499	234.410	22,65%
<b>Activos corrientes</b>	<b>484.954</b>	<b>391.359</b>	<b>23,92%</b>
Deuda financiera corriente con entidades de crédito	7.807	4.644	68,11%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	165.211	148.364	11,36%
Administraciones Públicas	21.522	19.906	8,12%
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>194.540</b>	<b>172.914</b>	<b>12,51%</b>
<b>Fondo de maniobra neto</b>	<b>290.414</b>	<b>218.445</b>	<b>32,95%</b>
<b>Fondo de maniobra de explotación (1)</b>	<b>10.722</b>	<b>(11.321)</b>	<b>194,71%</b>

- (1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras.

El incremento neto del Fondo de maniobra se debe principalmente a:

- un incremento neto de 25.676 miles de euros del saldo del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” con respecto al ejercicio 2004, que se está directamente relacionado con el propio incremento de las ventas, así como con el mayor período de cobro que suponen los ingresos de las actividades audiovisuales frente a las editoriales.
- un incremento neto de 53.089 miles de euros del epígrafe “Efectivo y otros medios equivalentes” con respecto al ejercicio 2004.
- un incremento neto de 16.847 miles de euros del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”, directamente relacionado con el propio incremento de las actividades de VOCENTO.

La tabla siguiente detalla los componentes del fondo de maniobra de VOCENTO durante los ejercicios 2004 y 2003 conforme a PGC:

(Miles de euros)	PGC		
	2004	2003	% Variación
Existencias	17.717	20.571	-13,87%
Deudores	127.279	102.509	24,16%
Administraciones Públicas	50.145	66.046	-24,08%
Inversiones financieras temporales	88.078	29.814	195,42%
Tesorería	146.342	78.770	85,78%
Ajustes por periodificación de activo	1.672	1.386	20,63%
<b>Activo circulante</b>	<b>431.233</b>	<b>299.097</b>	<b>44,18%</b>
Deudas con entidades de crédito a corto plazo	4.668	6.899	-32,34%
Deudas con sociedades puestas en equivalencia	2.341	5.451	-57,05%
Acreedores comerciales	94.868	69.772	35,97%
Administraciones Públicas	17.159	15.445	11,10%
Otras deudas no comerciales	48.697	51.661	-5,74%
Provisiones para operaciones de tráfico	119	417	-71,46%
Ajustes por periodificación de pasivo	5.364	3.694	45,21%
<b>Pasivo circulante</b>	<b>173.216</b>	<b>153.340</b>	<b>12,96%</b>
<b>Fondo de maniobra neto</b>	<b>258.017</b>	<b>145.757</b>	<b>77,02%</b>
<b>Fondo de maniobra de explotación (1)</b>	<b>28.265</b>	<b>44.072</b>	<b>-35,87%</b>

(1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras.

El incremento neto del Fondo de maniobra se debe principalmente a:

- un incremento neto de 24.770 miles de euros del saldo del epígrafe “Deudores” con respecto al ejercicio 2003, que se explica por el propio aumento de las ventas en el ejercicio 2004 frente al año anterior, así como por el mayor período medio de cobro que suponen las actividades audiovisuales frente a las editoriales.
- un incremento neto de 58.264 miles de euros del epígrafe “Inversiones financieras temporales” y de 67.572 miles de euros del epígrafe “Tesorería” con respecto al ejercicio 2003.
- un incremento neto de 21.986 miles de euros de los epígrafes “Deudas con sociedades puestas en equivalencia” y “Acreedores comerciales”, directamente relacionado con el propio incremento de las actividades de VOCENTO.

La tabla siguiente detalla los componentes del fondo de maniobra de VOCENTO al 30 de junio de 2006 comparativo con el cierre de 2005 conforme a NIIF:

(Miles de euros)	NIIF		
	2006	2005	% Variación
Existencias	21.638	24.025	-9,94%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	206.342	154.857	33,25%
Administraciones Públicas	22.331	18.573	20,23%
Efectivo y otros medios equivalentes	179.954	287.499	-37,41%
<b>Activos corrientes</b>	<b>430.265</b>	<b>484.954</b>	<b>-11,28%</b>
Deuda financiera corriente con entidades de crédito	11.931	7.807	52,82%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	244.871	165.211	48,22%
Administraciones Públicas	41.441	21.522	92,55%
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>298.243</b>	<b>194.540</b>	<b>53,31%</b>
<b>Fondo de maniobra neto</b>	<b>132.022</b>	<b>290.414</b>	<b>-54,54%</b>
<b>Fondo de maniobra de explotación (1)</b>	<b>(36.001)</b>	<b>10.722</b>	<b>-435,77%</b>

(1) Calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras.

La reducción neta del Fondo de maniobra se debe principalmente a:

- un incremento neto de 51.485 miles de euros del saldo del epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” con respecto al ejercicio 2005, motivado principalmente por las incorporaciones al perímetro de consolidación durante el primer semestre del ejercicio 2006 que han supuesto un incremento de 53.933 miles de euros. Estos importes se derivan de la operativa normal de las sociedades adquiridas.
- una disminución neta de 107.545 miles de euros del epígrafe “Efectivo y otros medios equivalentes” con respecto al ejercicio 2005.
- un incremento neto de 79.660 miles de euros del epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”, directamente relacionado con la evolución de las actividades de VOCENTO y con las incorporaciones al perímetro de consolidación (Tripictures, S.A. y Federico Doménech, S.A., principalmente), con el dividendo a cuenta del ejercicio 2006 acordado por la Junta General de Accionistas pendiente de pago por importe de 30.995 miles de euros, y con el pago de parte de las deudas que estaban pendientes al 31 de diciembre de 2005.

#### Período medio de recuperación de la cifra de Deudores

El período medio de recuperación de la cifra de deudores para los ejercicios 2005, 2004 y 2003 se recoge a continuación:

(Miles de euros)	NIIF			PGC		
	2005	2004	% Variación	2004	2003	% Variación
Clientes y deudas a cobrar (1)	154.857	129.181	19,88%	118.496	89.831	31,91%
Importe neto de la cifra de negocios	791.869	716.982	10,44%	713.085	646.961	10,22%
Días de recuperación de la cifra de deudores (2)	62	57	8,77%	52	44	18,18%

(1) Bajo PGC comprende Clientes por ventas y prestación de servicios.

(2) Calculado en base a la cifra de Clientes y deudas a cobrar una vez deducido el IVA repercutido.

El período medio de recuperación de la cifra de deudores del ejercicio 2006 comparativo con el cierre de 2005 se recoge a continuación:

(Miles de euros)	NIIF		
	2006	2005	% Variación
Clientes y deudas a cobrar (1)	158.494	154.857	2,35%
Importe neto de la cifra de negocios (1)	414.881	791.869	-47,61%
Días de recuperación de la cifra de deudores	60	62	-3,2%

(1) Se han excluido de Clientes y deudas a cobrar y de Importe neto de la cifra de negocios las cifras correspondientes a Tripictures, S.A. y a Federico Doménech, S.A. para no distorsionar el cálculo.

#### Período medio de financiación de la cifra del Pasivo Circulante

El pasivo circulante permite financiar los gastos de explotación de VOCENTO por el período que se detalla en el siguiente cuadro:

(Miles de euros)	NIIF			PGC		
	2005	2004	% Variación	2004	2003	% Variación
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	134.588	118.458	13,62%	125.565	104.217	20,48%
Gastos de explotación (1)	472.219	407.765	13,65%	401.815	356.697	12,65%
Período financiado (2)	90	91	(1,10%)	98	92	6,52%

- (1) Bajo NIIF comprende aprovisionamientos y servicios exteriores.
- (2) Calculado en base a la cifra de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar una vez deducidos las obligaciones con el personal y otras deudas de carácter no comercial y el IVA soportado.

El pasivo circulante permite financiar los gastos de explotación de VOCENTO por el 2006 comparativo con el 2005:

(Miles de euros)	NIIF		
	2006	2005	% Variación
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (1)	120.749	134.588	12,01%
Gastos de explotación (2)	248.277	472.219	-47,42%
Período financiado (3)	77	90	6,67%

- (1) Se han excluido de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y de Gastos de explotación las cifras correspondientes a Tripictures, S.A. y a Federico Doménech, S.A. para no distorsionar el cálculo.
- (2) Bajo NIIF comprende aprovisionamientos y servicios exteriores.
- (3) Calculado en base a la cifra de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar una vez deducidos las obligaciones con el personal y otras deudas de carácter no comercial y el IVA soportado.

### 10.3 Información sobre los requisitos de préstamo y la estructura de financiación de la Sociedad.

En el año 2003, VOCENTO vende el 12 % de las acciones de Gestevisión Telecinco, S.A. por importe de 276.000 miles de euros. En el año 2004, como consecuencia de la salida a la Bolsa española de esa compañía, VOCENTO recibe de Mediaset la cantidad de 78.220 miles de euros, como ajuste al precio pagado por éste último en la compraventa del 12% realizada en el 2003.

Durante el año 2003, con la tesorería generada por la citada venta, VOCENTO cancela la deuda bancaria en vigor e inicia gestiones, con las entidades bancarias, concretándose en acuerdos con ocho entidades con las que se alcanza un nivel de financiación de, aproximadamente, cuatro veces el EBITDA, y con vencimientos a tres años, con amortizaciones parciales de límites.

Con el objetivo de mantener estable la financiación, siempre a largo plazo y con los límites concedidos inicialmente, al producirse cada amortización parcial VOCENTO negocia su renovación con vencimiento a tres años.

Antes del cierre de los ejercicios 2004 y 2005 se procedió a renovar los vencimientos parciales de límites, negociándose nuevos vencimientos a tres años. En el ejercicio 2005 se amplía la financiación con la entrada de una nueva entidad.

La tesorería generada por la venta de la participación de Gestevisión Telecinco, S.A., indicada anteriormente, y el cash-flow generado por VOCENTO, ha permitido durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 financiar las actividades con limitado uso de la financiación bancaria, reduciendo la financiación bancaria.

No existe un saldo significativo de anticipos a clientes. El importe de las suscripciones de prensa escrita fueron de 25.994 miles de euros en 2005, 21.362 miles de euros en 2004 y 17.750 miles de euros en 2003. Los cobros al contado son prácticamente inexistentes en VOCENTO.

Considerando como deuda total la suma de los pasivos no corrientes y corrientes, el porcentaje que la deuda financiera ha representado durante los últimos tres ejercicios ha sido: 13,85% (2003), 8,79% (2004) y 17,12% (2005) sobre total pasivos corrientes y no corrientes.

De esta manera las líneas de financiación conseguidas sólo se han utilizado para gestionar la tesorería centralizada de VOCENTO habiéndose colocado los importes dispuestos con una rentabilidad superior al



coste. Para gestionar la tesorería centralizada de VOCENTO se han utilizado 4.677 miles de euros de las líneas de financiación. El resto de líneas no se han utilizado.

La política de VOCENTO es mantener una financiación bancaria permanente entre 3 y 4 veces el EBITDA para financiar sus inversiones. Se establecen vencimientos anuales que reducen los límites de financiación disponible, renegociándose en ese momento con las entidades bancarias el reestablecimiento del límite original con vencimiento final a tres años. De esta manera, y siempre y cuando VOCENTO no renueve los límites, únicamente ha de amortizar el importe que supere el límite disponible, una vez se produce la reducción parcial del límite total de saldo disponible.

El detalle de las deudas con entidades de crédito de VOCENTO a 31 de diciembre de 2005 era el siguiente:

Datos en Miles de Euros	Límites de la Financiación Bancaria por Entidades y Sociedades al 31 de diciembre de 2005							Diferencial sobre Euribor
	Dispuesto	Límite	Vencimientos				Total	
2006			2007	2008	2009			
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	44	3.000	3.000	0	0	0	3.000	0,450
	43	83.000	0	28.000	27.000	28.000	83.000	0,550
	87	86.000	3.000	28.000	27.000	28.000	86.000	
Bilbao Bizkaia Kutxa								
	345	43.500	0	14.500	14.500	14.500	43.500	0,450
	345	43.500	0	14.500	14.500	14.500	43.500	
Banco Guipuzcoano								
	213	35.000	0	12.000	12.000	11.000	35.000	0,450
	213	35.000	0	12.000	12.000	11.000	35.000	
Caja Madrid								
	25.590	30.000	0	10.000	10.000	10.000	30.000	0,500
	13.836	14.000	0	5.000	6.025	2.975	14.000	0,300
	39.426	44.000	0	15.000	16.025	12.975	44.000	
Banesto								
		15.000	7.500	7.500	0	0	15.000	0,500
	5	15.000	5.000	5.000	5.000	0	15.000	0,450
	5	30.000	12.500	12.500	5.000	0	30.000	
Banco Santander								
		1.500	1.500	0	0	0	1.500	0,375
		40.000	0	8.000	12.000	20.000	40.000	0,425
	0	41.500	1.500	8.000	12.000	20.000	41.500	
Banco Popular Español								
		50.000	15.000	15.000	20.000	0	50.000	0,400
	0	50.000	15.000	15.000	20.000	0	50.000	
Caja El Monte de Sevilla								
		20.000	10.000	10.000	0	0	20.000	0,400
	0	20.000	10.000	10.000	0	0	20.000	
Barclays Bank								
		35.000	11.667	11.667	11.666	0	35.000	0,375
	0	35.000	11.667	11.667	11.666	0	35.000	
Total Vocento, S.A. y Sociedades Holding	40.076	385.000	53.667	126.667	118.191	86.475	385.000	
Resto de sociedades	18.862	50.735	14.657	17.734	18.344	0	50.735	0,439
Total Límites Financiación Bancaria	58.938	435.735	68.324	144.401	136.535	86.475	435.735	0,452

Adicionalmente a la deuda señalada anteriormente, VOCENTO tenía a 31 de diciembre de 2005 0,8 millones de euros que se corresponden, en diferentes sociedades de VOCENTO, con deudas por operaciones de arrendamiento financiero e intereses devengados pendientes de pago, hasta un total de 59,8 millones de euros.

No existen operaciones de cobertura de riesgo de VOCENTO durante el ejercicio 2005.

A 30 de junio de 2006 el importe dispuesto se ha visto reducido hasta la cantidad de 35.108 miles de euros, el límite disponible ascendía a 434.670 miles de euros (de los cuales 385.000 miles de euros corresponden a VOCENTO, S.A. y Sociedades Holding) y el diferencial medio se ha reducido hasta el 0,44989%. Adicionalmente, determinadas sociedades de VOCENTO, tenían a 30 de junio de 2006 la cantidad de 1,3 millones de euros en concepto de deudas por operaciones de arrendamiento financiero e intereses devengados pendientes de pago, hasta un total de 36,4 millones de euros.

Al 30 de junio de 2006 no existen operaciones de cobertura de riesgo de VOCENTO.

El detalle del endeudamiento financiero de VOCENTO a 31 de diciembre de 2005 era el siguiente:

	Miles de Euros
Pagos pendientes pensiones	31.000
Seguro colectivo	20.851
Dividendo activo a pagar	8.946
Préstamo Ministerio	4.088
Deuda bancaria	59.780
<b>Total</b>	<b>124.665</b>

Los vencimientos del endeudamiento financiero son los siguientes:

	2006	2007	2008	2009	Otros	Total
Pagos pendientes pensiones	3.674	4.564	4.519	4.474	13.769	31.000
Seguro colectivo	4.767	3.682	3.900	4.130	4.372	20.851
Dividendo activo a pagar	8.946	-	-	-	-	8.946
Préstamo Ministerio	1.555	1.118	710	279	426	4.088
Deuda bancaria (*)	7.807	10.726	27.626	13.602	19	59.780
<b>Total</b>	<b>26.749</b>	<b>20.090</b>	<b>36.755</b>	<b>22.485</b>	<b>18.586</b>	<b>124.665</b>

(\*)En la deuda bancaria no existe amortización de principal por no superarse los límites de vencimiento.

#### **10.4 Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor.**

VOCENTO no tiene ninguna restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pueda afectar de manera importante a sus operaciones salvo las legalmente establecidas. Asimismo no tiene cargas ni gravámenes sobre activos como consecuencia de la financiación bancaria obtenida.

#### **10.5 Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarias para cumplir los compromisos futuros e inmovilizado material**

Tal y como se indica en el punto 5.2 del presente folleto, no existe un plan de inversiones aprobadas por ningún órgano de gestión cuya cuantía pueda ser considerada relevante, salvo las indicadas en el apartado 5.2.3.

A 31 de diciembre de 2005 la liquidez disponible y el límite de la financiación de VOCENTO, S.A. y Sociedades Holding ascendía a 607.092 miles de euros (incluyendo el disponible a través de líneas de crédito de dichas sociedades). Dichos importes no incluyen la liquidez disponible y el límite de financiación en las sociedades operativas dependientes de las anteriores holdings por considerarse dichos fondos como necesarios para su operativa. En VOCENTO, S.A. y Sociedades Holding hasta el 30 de

junio de 2006 se han realizado los siguientes movimientos de efectivo: se han financiado inversiones y cubierto ampliaciones de capital y aportaciones para compensación de pérdidas en sociedades de VOCENTO por importe de 122.864 miles de euros; se han pagado los dividendos aprobados por Vocento, S.A. en la cantidad de 23.061 miles de euros, que incluye el dividendo activo pendiente de pago a cierre del ejercicio 2005; la diferencia entre entradas de efectivo por aportaciones a tesorería centralizada, cobro de dividendos, cobro de intereses y otras entradas por operaciones de tráfico y la salida de efectivo para atender las necesidades de VOCENTO, S.A. y Sociedades Holding, pago del servicio financiero de la deuda y compromisos adquiridos, tales como el seguro colectivo, ha supuesto una entrada de tesorería de 56.712 miles de euros. Como resultado de las entradas y salidas de efectivo la posición financiera de Vocento, S.A. y Sociedades Holding asciende al 30 de junio de 2006 a 517.879 miles de euros.

Con posterioridad al 30 de junio de 2006 y hasta finalizar el ejercicio se han realizado o están previstos los siguientes movimientos: VOCENTO, S.A. ha pagado un dividendo de 30.000 miles de euros con cargo al beneficio del ejercicio 2006; se han adquirido acciones por importe de 166.742 miles de euros. Tras la venta de dichas acciones en la Oferta se producirá una entrada de caja neta por el mismo importe; se han realizado aportaciones de capital y para compensación de pérdidas en sociedades de VOCENTO por 8.994 miles de euros; se están realizando inversiones en el área de impresión por valor de 5.545 miles de euros, según se detalla en punto 5.2; antes de finalizar el año se realizarán aportaciones a sociedades incursas en situación de disolución para restablecer el equilibrio patrimonial (ver apartado 7.2) por importe de 2.956 miles de euros, y se procederá al pago del servicio financiero de la deuda pendiente de pago que asciende a 4.014 miles de euros. Adicionalmente, y tal y como se describe en el apartado 20.8 siguiente, VOCENTO, sujeto a las restricciones descritas en dicho apartado, tiene previsto repartir un dividendo igual al 75% de sus beneficios (incluidos los 30.000 miles de euros que ya ha pagado con cargo al beneficio del ejercicio 2006).

## **11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

Debido a la notoriedad de los sectores en los que opera VOCENTO, la propiedad industrial (marcas y nombres comerciales) es considerada como un capítulo muy relevante.

La política de VOCENTO en esta materia persigue dos objetivos fundamentales: (i) proteger y defender al máximo las marcas más identificativas y (ii) aplicar criterios de racionalidad en la gestión de la cartera de marcas.

Cada sociedad titular de cada cabecera gestiona sus propias marcas.

Sin perjuicio de que las marcas más relevantes (señaladas en el párrafo siguiente) están protegidas para España en un amplio rango de las clases del nomenclátor, en la actualidad VOCENTO está ampliando y extendiendo la protección mediante la solicitud de marcas comunitarias para el territorio de la Unión Europea.

Se consideran como marcas más importantes las siguientes: Vocento, ABC, El Correo, El Diario Vasco, El Diario Montañés, La Verdad, Ideal, Hoy, Sur, La Voz de Cádiz, La Rioja, El Norte de Castilla, El Comercio, Las Provincias, Punto Radio, , Flymusic, Punto TV, Taller de Editores, Mi Cartera de Inversión, XL Semanal, Mujer Hoy, Motor 16, Grupo Europroducciones, Bocaboca Producciones, Tripictures, Ozú, Unoauto, Autocasión, Urbetv, Onda6 e Infoempleo.

No obstante lo anterior, en relación con la marca Net TV, la Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. solicitó recientemente el registro de la marca núm. 2.685.661 "NET TV" (mixta) en las clases 16, 35, 38 y 41. Esta solicitud de marca ha sido objeto de oposición por un tercero al existir una marca similar. La Oficina Española de Patentes y Marcas deberá suspender la tramitación de este expediente y concederá, cuando se produzca la suspensión, a Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. el plazo de un mes para presentar sus alegaciones. Así pues, aunque Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. lleva utilizando la marca "NET TV" durante cuatro años de forma efectiva y real en el mercado hasta la fecha, el registro de la marca "NET TV" para distinguir servicios de telecomunicaciones, ocio y entretenimiento se encuentra actualmente en tramitación.

A falta de marca registrada, en la actualidad Sociedad Gestora de Televisión Net TV, S.A. no ostenta el derecho de uso en exclusiva de "NET TV" como marca en dicho sector.

Adicionalmente, determinadas marcas de Motor 16 que no se utilizan en la actualidad, están embargadas a favor de la Tesorería General de la Seguridad Social.

En lo que respecta a Internet, VOCENTO tienen registrados los dominios “.com” y “.es” con sus marcas denominativas más importantes, en la mayoría de los casos.

### **Inversión en I+D realizadas por el grupo en los tres últimos años.**

Los gastos e inversiones en I+D realizados por VOCENTO durante los tres últimos años han sido de 854 en miles de euros en 2003, 331 miles de euros en 2004 y 331 miles de euros en 2005.

Las actividades de investigación y desarrollo realizadas se han llevado a cabo en el campo de Internet.

## **12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS**

### **12.1 Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del ejercicio anterior hasta la fecha del documento de registro.**

A continuación se analizan los ingresos y gastos de las diferentes áreas de actividad de VOCENTO a 30 de junio de 2006 comparado con 30 de junio de 2005.

#### Medios Impresos:

**Ingresos de Explotación:** incremento en el primer semestre de 2006 de un 2,0%, 6.128 miles de euros correspondiendo 19.009 miles de euros a prensa regional de los cuales 13.712 miles de euros corresponden al nuevo diario Las Provincias (+11,0% y +3% excluyendo la incorporación de Las Provincias), -13.284 miles de euros a prensa nacional (-11,9%) y 2.462 miles de euros a suplementos y revistas (+6,4%).

**Ventas de Ejemplares:** disminución del -1,5% durante los primeros seis meses del año 2006, -1.685 miles de euros, correspondiendo 3.410 miles de euros a prensa regional de los cuales 3.965 miles de euros corresponden al diario Las Provincias (+5,1% y -0,8% excluyendo la incorporación de Las Provincias), -4.769 miles de euros a prensa nacional (-13,0%) y 985 miles de euros a suplementos y revistas (+5,8%) debido fundamentalmente a la disminución de las ventas de ABC.

Los ingresos por ventas de ejemplares presentan una disminución general de ingresos para todos los periódicos y revistas de un -1,5%, o de un -5,1% sin tener en cuenta la contribución de Las Provincias.

**Difusión media:** la difusión media diaria enero-junio 2006 en prensa regional ascendió a 512.466 ejemplares (+ 4,8% y -3,9% sin incluir Las Provincias, pero incluyendo La Voz de Cádiz, sobre la de difusión media diaria enero-junio 2005). Mientras, la difusión media diaria enero-junio 2006 en prensa nacional ascendió a 254.706 ejemplares (-12,0% sobre la difusión media diaria enero-junio 2005).

En cuanto a precios, la subida media a junio 2006 de la prensa regional frente a junio 2005 puede evaluarse en el 4,1% mientras que en la prensa nacional la subida de precios representó el 2,0% frente a junio 2005.

El descenso de las ventas de ABC es consecuencia de la situación de alto nivel de competencia del mercado de prensa nacional de información general y de la pérdida de eficacia y reducción en el número de las promociones realizadas en ABC hasta el 30 de junio. No obstante, durante los meses de julio a septiembre, se ha venido realizando una intensa política promocional de apoyo a la difusión y a la imagen del periódico para intentar paliar el descenso de la difusión. Ese esfuerzo promocional ha supuesto un incremento de los gastos en comparación con el mismo periodo del año anterior de aproximadamente 3,5

millones de euros sin que se haya modificado la tendencia en la caída de la difusión, por lo que dichos gastos tendrán un impacto negativo directo en la rentabilidad de ABC a 30 de septiembre.

**Ventas de Publicidad:** incremento de un 8,3%, 12.726 miles de euros, debido fundamentalmente, a los mayores ingresos publicitarios de la prensa regional que supusieron 11.158 miles de euros (incluyendo los 7.589 miles de euros derivados de los 4 meses de incorporación de Las Provincias) (+12,6% considerando Las Provincias y de +4,0% sin considerar su aportación), por el incremento por ingresos publicitarios en los suplementos, que supuso un 10,1%, 1.727 miles de euros, compensando el ligero descenso de los ingresos publicitarios de la prensa nacional para el periodo considerado (-141 miles de euros que supone -0,3%).

**Otros Ingresos:** disminuyó un -10,8%, -4.913 miles de euros, debido fundamentalmente a la reducción en la frecuencia de las promociones ofrecidas con los periódicos, cuyos ingresos descendieron -2.922 miles de euros desde los 29.650 miles de euros del mismo periodo de 2005 a los 26.728 miles de euros actuales (frente a unos costes directos de 45.669 miles de euros del periodo a junio 2005 y de 33.443 miles de euros del primer periodo de 2006) contribuyendo negativamente al resultado de explotación -16.019 miles de euros a junio de 2005 frente a -6.715 miles de euros a junio de 2006), y un descenso de 1.932 miles de euros en los ingresos por patrocinios de los eventos que organizan los periódicos.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 0,4% (frente a +2,0% en ingresos de explotación), 1.092 miles de euros debido sobre todo a la incorporación a la consolidación del diario Las Provincias (efecto de +10.475 miles de euros), durante cuatro de los seis meses del primer periodo de 2006, que ha sido parcialmente compensado por el menor coste de las promociones llevadas a cabo tanto por los periódicos regionales como nacionales y a unos menores consumos de papel debido al descenso en las ventas de ejemplares.

**EBITDA:** durante los 6 primeros meses de 2006 creció un 7,5%, 5.035 miles de euros, correspondiendo 2.784 miles de euros a prensa regional (+5,4% pasando su margen del 29,5% al 28,0%), 955 miles de euros a prensa nacional (+9,0% pasando su margen del 9,5% al 11,8%) y 1.296 miles de euros a suplementos y revistas (+23,1% pasando su margen del 14,7% al 17,0%).

#### Audiovisual:

**Ingresos de Explotación:** incremento del 47,3% durante los 6 primeros meses de 2006, 14.383 miles de euros correspondiendo 16.501 miles de euros de la incorporación de Bocaboca Producciones, S.L. y 2.012 miles de euros por la incorporación de Tripictures, S.A. viéndose parcialmente compensados estos incrementos por la disminución de ingresos de publicidad en la radio nacional y por los menores ingresos de Grupo Europroducciones, S.L.. Sin tener en cuenta la contribución de Bocaboca Producciones, S.L. y Tripictures, S.A., los ingresos de explotación habrían descendido un -13,6%.

**Ventas de Publicidad:** incremento de un 5,8% durante los 6 primeros meses de 2006, 803 miles de euros. Se debió principalmente al incremento de la cuota de audiencia de televisiones locales (+32,5% en ingresos), aunque se vio parcialmente compensada por un menor ingreso publicitario del negocio de radio, que disminuyó un 5,5% (-534 miles de euros).

**Otros Ingresos:** incremento de un 81,7%, 13.579 miles de euros, como resultado de la consolidación de nuevas filiales como Bocaboca Producciones, S.L., que ha generado 16.501 miles de euros de ingresos durante los seis primeros meses de 2006 y Tripictures S.A., que ha generado 2.012 miles de euros de ingresos en el mes que ha sido incluido en la consolidación. Estos incrementos se vieron negativamente impactados por una disminución de los ingresos de Grupo Europroducciones S.A. en un -23,5% lo que supone -3.538 miles de euros debido a la disminución de sus ventas de programas de entretenimiento.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 76,4% (frente a +47,3% en ingresos de explotación), 25.938 miles de euros debido fundamentalmente a los mayores gastos de programación para la televisión local (3.923 miles de euros), al incremento de los gastos de distribución de señal de NET TV (3.099 miles de euros durante los 6 primeros meses de 2006 frente a los 443 miles de euros del mismo periodo de 2005, ya que la compañía retransmite su señal con 2 canales y una cobertura del 80% a 30 de Junio de 2006, frente al único canal con el que contaban a Junio de 2005 con una cobertura del 25%), y a unos mayores costes atribuibles a las productoras, pues los gastos recogidos de Bocaboca Producciones S.L. (15.126 miles de euros) han sido

incluidos en 2006, pero no en 2005. Adicionalmente, se incurrió en unos gastos fiscales extraordinarios de 1,9 millones de euros en Grupo Europroducciones, S.A., que han sido recurridos ante las Autoridades Fiscales (por el tratamiento de unas dotaciones de cartera y de unos gastos de asesoramiento).

**EBITDA:** descendió un -327,1%, aumentando la pérdida en -11.556 miles de euros pasando de -3.532 miles de euros a -15.088 miles de euros.

#### Internet:

**Ingreso de Explotación:** incremento de un 69,7%, 8.336 miles de euros, debido al incremento en publicidad, otros ingresos y a la incorporación del nuevo negocio de Clasificados (+2.342 miles de euros). Sin tener en cuenta la contribución de las adquisiciones realizadas en Clasificados, los ingresos de explotación habrían crecido un +50,1%.

**Venta de Publicidad:** incremento del 60,8% durante los seis primeros meses de 2006, 1.551 miles de euros, fundamentalmente por la mejora del rendimiento de las ediciones digitales y portales verticales, y la incorporación del negocio de clasificados (estos últimos han supuesto 463 miles de euros).

**Otros Ingresos:** incremento del 72,1%, 6.787 miles de euros, debido a unos mejores ingresos de comercio electrónico en La Trastienda Digital S.A., unos mayores ingresos de Sarnet, S.A. relativos a sus servicios de conectividad y un aumento de las ventas de contenidos de Vocento Mediatrader (estas tres sociedades aportaron 5.012 miles de euros adicionales) junto a los ingresos del recientemente incorporado negocio de anuncios clasificados (+1.879 miles de euros por Infoempleo, Autocasion y Habitatsoft).

**Gastos de Explotación:** incremento de un 74,5% (frente a +69,7% en ingresos de explotación), 7.569 miles de euros, debido fundamentalmente a la incorporación de nuevos negocios (+2.166 miles de euros) y al incremento de compras de productos para su venta a través de comercio electrónico (+3.091 miles de euros).

**EBITDA:** incremento del 42,7%, 767 miles de euros, pasando de un margen del 15,0% al 12,6%.

#### Otros Negocios:

**Ingresos de Explotación:** incremento de un 16,3%, 15.523 miles de euros, debido a la incorporación de la compañía Distrirutas, S.L. después de la reorganización de su participación, que recogió ingresos de 15.662 miles de euros para el periodo, y, a un menor nivel, por un aumento de los beneficios en los servicios de distribución para terceros.

**Gastos de Explotación:** incremento de un 15,8% (frente a +16,3% en ingresos de explotación), 14.203 miles de euros, debido sobre todo a los costes inherentes a la incorporación de la compañía Distrirutas, S.L. que registró unos gastos de 15.086 miles de euros para el periodo.

**EBITDA:** creció un 24,3% durante los 6 primeros meses de 2006, 1.321 miles de euros, pasando de un margen del 5,7% al 6,1%.

**Resultado de Explotación** (dado el importe de las amortizaciones en esta área se comenta la evolución del resultado de explotación): se ha incrementado en un 72,5%, 1.279 miles de euros, pasando de un margen del 1,9% a un margen del 2,7%.

A nivel consolidado los comentarios más significativos referidos a la cuenta de pérdidas y ganancias en el período junio 2006 frente a junio 2005 son los siguientes:

**Ingresos de Explotación:** a junio 2006 se han incrementado con respecto a junio 2005 un 6,2%, 25.371 miles de euros, debido principalmente a la incorporación de nuevas filiales, como el Grupo Federico Domenech, S.A., (incluye el diario Las Provincias que ha supuesto 13.712 miles de euros de mayores ingresos de explotación), la productora Bocaboca Producciones, S.L. (que ha supuesto 16.501 miles de euros), la distribuidora de películas cinematográficas Tripictures, S.A. (que ha supuesto 2.012 miles de euros) y al crecimiento del área de Internet (el nuevo negocio de Clasificados ha supuesto 2.342 miles de euros), compensados estos incrementos con las pérdidas de ingresos tanto en Prensa Nacional en su venta de ejemplares como en Radio Nacional en su venta de publicidad. Sin tener en cuenta la contribución de las adquisiciones mencionadas anteriormente, los ingresos de explotación habrían disminuido un -2,3%.

**Gastos de Explotación:** se produce un incremento del 7,8%, 27.181 miles de euros, (frente a +6,2% en ingresos de explotación) principalmente motivados por las nuevas incorporaciones al grupo consolidado y por el incremento de gastos en el área audiovisual (básicamente por mayores gastos de distribución de señal y mayores gastos de programación).

**EBITDA:** ha disminuido un -3,1%, -1.810 miles de euros, pasando de un margen del 14,1% al 12,9%.

**Resultado de Explotación:** ha disminuido en un -10,1%, -4.452 miles de euros, pasando de un margen del 10,8% a un margen del 9,2%.

#### **Magnitudes financieras más relevantes a 30 de junio de 2006:**

La posición neta de caja de VOCENTO, descontado el endeudamiento financiero bruto, a 30 de junio de 2006 fue de 64.338 miles de euros frente a los 162.834 miles de euros al cierre de 2005, lo que implica una caída del 60,5%. El motivo fundamental de dicha variación está en las inversiones efectuadas en el primer semestre de 2006 por importe de 118.319 miles de euros. Para más información véase el apartado 5.2.1 de este folleto y el apartado 10.1.

El endeudamiento financiero bruto de VOCENTO a 30 de junio de 2006 ascendió a 115.616 miles de euros, frente a los 124.665 miles de euros a 31 de diciembre de 2005, lo que ha supuesto un descenso del 7,3%. El endeudamiento financiero bruto sobre el pasivo total y Patrimonio Neto a 30 de junio de 2006 fue de un 10,8% frente al 13,0% a cierre del ejercicio 2005, con una reducción del 2,2%.

El patrimonio neto de VOCENTO a 30 de junio de 2006 era de 624.707 miles de euros, frente a los 607.524 del cierre del ejercicio 2005, lo que supone una subida del 2,8%.

El fondo de maniobra neto de VOCENTO a 30 de junio de 2006 ha sido de 132.022 miles de euros, en comparación con los 290.414 miles de euros al cierre del ejercicio 2005. El fondo de maniobra de explotación (calculado como la suma de Existencias, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y Administraciones Públicas Deudoras menos la suma de Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes y Administraciones Públicas Acreedoras) de VOCENTO a 30 de junio de 2006 ha sido de (-36.001) miles de euros, frente a los 10.722 miles de euros al 31 de diciembre de 2006. Para más información véase el apartado 10.2 anterior.

El periodo medio de recuperación de la cifra de deudores ha pasado de 62 días a 31 de diciembre de 2005 a 60 días a 30 de junio de 2006, con una reducción del 3,2%. En cuanto al periodo medio de financiación de la cifra de pasivo circulante, ha pasado de 90 días a cierre del ejercicio 2005 a 96 a 30 de junio de 2006, con un incremento del 6,7%. Para más información véase el apartado 10.2 anterior.

#### **12.2 Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el actual ejercicio.**

Salvo lo que se menciona en el apartado 4 (Factores de Riesgo) del presente Folleto, no se conoce ninguna información sobre ninguna tendencia, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos, distintas de las expuestas en el presente Folleto, que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad, por lo menos para el actual ejercicio.

#### **13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS**

Si un emisor opta por incluir una previsión o una estimación de beneficios, en el documento de registro deberá figurar la información prevista en los puntos 13.1 y 13.2

La Sociedad ha optado por no incluir ninguna previsión o estimación sobre beneficios.

#### 14. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

##### 14.1 Nombre, dirección profesional y cargo en la Sociedad de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen de la Sociedad, si dichas actividades son significativas con respecto a la Sociedad.

###### 14.1.1 Consejo de Administración de la Sociedad

La tabla siguiente recoge la composición actual del Consejo de Administración de la Sociedad. De los consejeros siguientes, todos formaban parte del Consejo previo a la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de septiembre de 2006 que acordó solicitar la admisión a cotización, salvo Claudio Aguirre.

Nombre	Cargo	Carácter	Fecha de nombramiento/ reelección	Domicilio profesional
D. Claudio Aguirre Pemán	Vocal	Independiente <sup>1</sup>	5/09/2006	Paseo de la Castellana 81, Madrid
D. Diego de Alcázar Silvela	Vocal	Independiente <sup>1</sup>	5/09/2006	C/ María de Molina, 13, Madrid
AtlanPresse (representada por D <sup>a</sup> : H�elene Lemo�ine)	Vocal	Dominical	5/09/2006	8, Rue de Cheverus, Burdeos, Francia
D. José María Bergareche Busquet	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	5/09/2006	C/. Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid
D. Santiago Bergareche Busquet	Vocal	Dominical	5/09/2006	C/ Serrano, n�o 32, Madrid
D <sup>a</sup> . María del Carmen Careaga Salazar	Vocal	Dominical	5/09/2006	C/ Velázquez, 108-110, Madrid
D. Carlos Castellanos Borrego	Vocal	Dominical	5/09/2006	C/ Ibáñez de Bilbao, n�o 28, Bilbao
D. Alejandro Echevarría Busquet	Vocal	Externo (otros) <sup>2</sup>	5/09/2006	C/. Rivera Elorrieta, 7-9, Bilbao
D. Juan Entrecanales Azcárate <sup>3</sup>	Vocal	Dominical	5/09/2006	Avda. de Europa, 18, Parque Empresarial La Moraleja, Alcobendas, Madrid.
D <sup>a</sup> . Catalina Luca de Tena García-Conde	Vicepresidente	Dominical	5/09/2006	C/. Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid
D <sup>a</sup> : Soledad Luca de Tena García-Conde	Vocal	Dominical	5/09/2006	C/. Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid
MEZOUNA, S.L. (representada por D. Ignacio Ybarra Aznar)	Vocal	Dominical	5/09/2006	Marques del Puerto n�o 6, Bilbao
D. Víctor Urrutia Vallejo	Vocal	Dominical	5/09/2006	C/ Campezo, n�o 10, Polígono Industrial Las Mercedes; Madrid
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Presidente	Dominical	5/09/2006	C/. Juan Ignacio Luca de Tena, 7 Madrid
D. Enrique de Ybarra Ybarra	Vicepresidente	Dominical	5/09/2006	C/ Pintor Losada n�o 7 Bilbao
D. �lvaro de Ybarra Zubiría <sup>4</sup>	Vocal	Independiente <sup>1</sup>	5/09/2006	C/ Alfonso XII, n�o 34, Madrid
D. Emilio José de Palacios Caro	Secretario no consejero y Letrado Asesor	--	27/05/1999	Paseo de la Castellana, 13, Madrid

<sup>1</sup> De conformidad con la definición que de consejero independiente se establece en el Código Unificado de Buen Gobierno, siendo la misma definición establecida en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad.



<sup>2</sup> El D. Alejandro Echevarría Busquet se ha considerado como “Otros” en atención a su condición de consejero delegado de Grupo Correo de Comunicación, S.A. (actual VOCENTO) hasta 2001, y por su posición como adjunto a presidencia hasta el año 2006.

<sup>3</sup> El Consejero D. Juan Entrecanales Azcárate, representante de Acciona, S.A., pondrá su cargo a disposición del Consejo, tras la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, en cuanto que Acciona, S.A. venderá toda su participación en la Oferta. A fecha de registro del presente Folleto no está previsto que se cubra la vacante en el Consejo de D. Juan Entrecanales Azcárate.

<sup>4</sup> D. Alvaro Ybarra Zubiría no es titular de ninguna participación relevante en las sociedades ODOFY, S.A., ROFLU, S.A., MADOAN, S.A., GARMYBA INVEST, S.L.U. e YBAZUBI, S.L. titulares de acciones de VOCENTO, S.A. controladas por sus hermanos, ni tiene concierto alguno con sus hermanos, en relación con la participación de éstos en VOCENTO, S.A. (véase apartado 7.2 de la Nota sobre las Acciones).

Durante el ejercicio 2006, renunciaron a su cargo como miembros del Consejo de Administración D. Emilio de Ybarra Churruca, D. Santiago Eguidazu Mayor, D. Nemesio Fernández Cuesta Luca de Tena y D. Juan Carlos Guerra Zunzunegui.

Conforme a lo previsto en el artículo 19 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración puede delegar las facultades que le corresponden, salvo las indelegables. No obstante, conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración, no podrán ser objeto de delegación en la Comisión Delegada las facultades que se mencionan en el apartado 16.4 siguiente.

El Consejo de Administración acordó el 5 de septiembre de 2006, la composición de la comisión Delegada, que está formada por los siguientes Consejeros:

<b>Miembro</b>	<b>Cargo</b>
D. José María Bergareche Busquet	Vocal
D. Santiago Bergareche Busquet	Vocal
D. Alejandro Echevarría Busquet	Vocal
D <sup>a</sup> . Catalina Luca de Tena García-Conde	Vocal
D <sup>a</sup> . Soledad Luca de Tena García-Conde	Vocal
Mezouna, S.L. (representada por D. Ignacio Ybarra Aznar)	Vocal
D. Víctor Urrutia Vallejo	Vocal
D. Santiago de Ybarra y Churruca	Presidente
D. Enrique de Ybarra Ybarra	Vocal
D. Álvaro de Ybarra Zubiría	Vocal
D. Emilio José de Palacios Caro	Secretario no consejero

Información sobre los Consejeros:

- D. Claudio Aguirre Pemán, de 51 años de edad, Presidente y Socio Fundador de Altamar Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A., Presidente de Marmara Capital, S.L., Consejero de USPE Hospitales, Miembro del Consejo Asesor de Abante Asesores, Vicepresidente y Tesorero del Club de Golf Valderrama, Vicepresidente y Miembro de la Comisión Ejecutiva del Club Financiero Génova. Entre los años 1980 y 1987 trabajó en The Chase Manhattan Bank, N.A., llegando a ser Responsable de la División de Banca de Inversión para España y Director General de la Sucursal de Chase en España. Entre los años 1987 y 1994 fue *Managing Director* de Banca de Inversión para España y Portugal de Goldman Sachs. Entre los años 1994 y 2000 Presidente de Merrill Lynch para España y Portugal. Entre 1999 y 2000, máximo responsable de la División de Banca Privada para Europa, Oriente Medio y África, máximo responsable global de la División de “*Private Wealth Management*”, Presidente y Consejero Delegado de Merrill Lynch International Bank Ltd. (Londres) y miembro del Comité Ejecutivo Global de Banca Privada (Nueva York). Entre 2001 y diciembre de 2003, máximo responsable de la División de Banca de Inversiones para Europa y co-responsable de la dirección global de la División “*Global Industries & Communications*”, Miembro del Comité Ejecutivo Global de Banca de Inversión (Nueva York),

Miembro del Comité Ejecutivo de Merrill Lynch en Europa y Consejero Ejecutivo de Merrill Lynch International. Desde enero de 2004, Presidente y Socio Fundador de Altamar Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A. Desde mayo de 2004 Vicepresidente no-ejecutivo de Mercapital.

- D. Diego de Alcázar Silvela, de 55 años de edad, Presidente y Consejero Delegado de Instituto de Empresa, S.L. Licenciado en Derecho. Master en administración de empresas (*MBA*). Trabajó en el Banco de Levante durante dos años y en la actualidad es Presidente y Consejero Delegado del Instituto de Empresa y Presidente del Patronato de la Fundación Instituto de Empresa.
- D<sup>a</sup>. Hélene Lemoïne, de 59 años de edad, estudió arte en París. De 1979 a 1991 dirigió la revista *Atlantiques* (moda y estilismo), desde 2001 Consejera de Goupe Sud-Ouest y Administradora de SAPESO, gerente de la sociedad HDLL, gerente de *Groupement Forestier de Viessac la-Clouze*, gerente de la *Association des Amis du Musée Contemporain de Bordeaux* y miembro del Consejo de Administración de FRAC (*Fond Regional d'Art Contemporain*) .
- D. José María Bergareche Busquet: 56 años de edad, Vicepresidente y Consejero Delegado de VOCENTO, desde el año 2001. Licenciado en Derecho y Economía por la Universidad Comercial de Deusto. Ha sido Presidente de Taller de Editores, S.A. entre los años 1996 y 2004, Presidente de la Sección Española del Instituto Internacional de Prensa entre los años 1994 y 1997, Vicepresidente Segundo de Recoletos Compañía Editorial entre los años 1992 y 1996, Presidente de IFRA entre los años 1989 y 1993, miembro del Consejo de Gobierno de la Universidad de Deusto entre los años 1996 y 2001 y Consejero Director General de Bilbao Editorial, S.A. (Grupo Correo) entre los años 1989 y 2001. Presidente de AEDE (Asociación de Editores de Diarios Españoles) en el año 2005. El Sr. Bergareche Busquet es miembro del Círculo de Empresarios Vascos desde febrero de 2004 y también es miembro desde hace años de la European Publishers Council (E.P.C.).
- D. Santiago Bergareche Busquet, de 60 años de edad, es Licenciado en Derecho y Económicas por la Universidad de Deusto. Presidente de Dinamia SCR. Es desde el año 2002 Consejero y Vicepresidente de Grupo Ferrovial, S.A. Entre los años 1999 y 2002, fue Consejero Delegado de Ferrovial, S.A. entre los años 1995 y 1999, Presidente de Agromán, S.A. Anteriormente, también fue Director General del BBV y Presidente de Metrovacesa.
- D<sup>a</sup>. María del Carmen Careaga Salazar, de 71 años de edad, es miembro del Consejo de Administración de la Sociedad desde noviembre de 2001. Es miembro del Patronato de la Fundación Promoción Social de la Cultura.
- D. Carlos Castellanos Borrego, de 58 años de edad, Consejero de VOCENTO. Licenciado en Ciencias Económicas, es Actuario de Seguros y Master en administración de empresas (*MBA*) por el INCIDE. En la actualidad es Vicepresidente de Confebask y de CEBEK (confederación de empresarios de Vizcaya). A lo largo de su vida profesional ha desarrollado labores de Consejero en las sociedades Altos Hornos de Vizcaya, Sefanitro, S.A. Banco del Comercio y Esperanza y Compañía, S.A. Actualmente desempeña cargos de consejero en diversas compañías, como se especifica más adelante.
- D. Alejandro Echevarría Busquet, de 64 años de edad, Presidente de Gestevisión, Telecinco y Publiespaña, y Consejero. adjunto a la presidencia de VOCENTO, desde el año 2001 hasta el año 2006, manteniendo su condición de Consejero desde dicho año 2006. Licenciado en Ciencias Empresariales por la Escuela Superior de Técnicos de Empresa de San Sebastián. Comenzó su carrera profesional en puestos directivos de empresas del automóvil y electrodomésticos. Desde 1980 hasta 2001, desempeñó el cargo de Consejero Delegado de Bilbao Editorial, S.A. (Grupo Correo de Comunicación, S.A.). Asimismo ha sido Presidente de Editores Asociados para la Televisión Independiente S.A. (TEVISA), de la Unión de Televisiones Comerciales Asociadas (UTECA), de Servicios Auxiliares de Prensa Independiente (SAPISA) y de la Agencia COLPISA y miembro del Consejo Social de la Universidad de Deusto. En 1988 fue Presidente de la Asociación de Editores Diarios de España. Desde 2001 es Presidente de la Comisión de Medios de Comunicación de FAD (Fundación de Ayuda contra la Drogadicción) y desde 2003 es Presidente del Círculo de Empresarios Vascos.

- D. Juan Entrecanales Azcárate, de 71 años de edad, Doctor Ingeniero Industrial por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Madrid; entre 1976 y 1978, Vocal del Pleno de la Cámara Oficial de Comercio e Industria de Madrid; entre 1977 y 2003, Vocal y Vicepresidente de la Junta Directiva del Círculo de Empresarios; entre 1990 y 2002, Miembro del Consejo del BBVA; entre 1997 y 2004, Presidente de NECSO Entrecanales Cubiertas, S.A.; entre 2000 y 2006 Presidente del Grupo Entrecanales, S.A.; desde 2001 es miembro del Alto Consejo Consultivo de la Ingeniería.
- D<sup>a</sup>. Catalina Luca de Tena García-Conde, de 46 años de edad, es licenciada en Historia del Arte por la Universidad Autónoma de Madrid. Desde 1984, desarrolló su carrera profesional en la redacción de ABC. Vicepresidente del Consejo de VOCENTO, desde el año 2001, Presidente de Diario ABC, S.L., Presidente de ABC Sevilla, S.L. y administrador único de Ediciones Luca de Tena, S.L.
- D<sup>a</sup>: Soledad Luca de Tena García-Conde, de 44 años de edad, Licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad Autónoma de Madrid. Comenzó su carrera profesional como analista financiero en Midland Bank, plc, posteriormente desarrolló su carrera profesional en diversas compañías y posiciones, en el Banco Central, S.A., como Ejecutivo de Cuentas en la sucursal en Nueva York, como gerente de riesgos de la División Internacional en Madrid y como Subdirectora del Banco Hispanoamericano de Inversión, en Lisboa, en el grupo Prensa Española en el Departamento Financiero, como Subdirectora de Control de Gestión, como Directora de Calidad, como Directora de Gestión de Publicidad y como Directora General Adjunta al Presidente y finalmente en VOCENTO, donde ha desarrollado cargos como Presidenta de ABC Sevilla, S.L. y Vicepresidenta de ABC, S.L., cargo éste último que todavía ostenta.
- D. Ignacio Ybarra Aznar, de 41 años de edad, es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto y Management Training Program de Manufactures Hanover Trust (posteriormente, Chemical Bank y The Chase Manhattan Bank), NY. Es representante persona física de Mezouna, S.L. en el Consejo de Administración de la Sociedad. Desde el año 2003 es Director de la Unidad de Instituciones Financieras de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Entre los años 2001 y 2003 fue Director de Negocio de Banca Mayorista América en BBVA. Entre los años 1998 y 2001 fue Director de la Unidad de Clientes Globales de BBVA. Entre los años 1989 y 1998 trabajó en el departamento de banca corporativa y créditos de The Chase Manhattan Bank. Consejero de EBA “European Banking Association”, hasta Junio 2006. Consejero de Japan Car S.A, hasta 2004. Consejero de Milenium Car S.L., hasta 2004. Consejero de Botica Vieja 2.000 S.L., hasta 2004.
- D. Víctor Urrutia Vallejo, de 64 años de edad, Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, Licenciado en Derecho. Presidente Ejecutivo de Compañía Castellana de Bebidas Gaseosas, S.A. Ha sido, Consejero de Corporación IBV, Presidente de BEGANO, S. A. (Embotellador Coca-Cola en Galicia), miembro del comité ejecutivo y consejero de Hidroeléctrica Española, S.A., miembro del comité ejecutivo y consejero de Iberduero, S.A.; consejero de IBM España, S.A.; miembro del comité ejecutivo y consejero de Firestone, S.A.; consejero de Babcock Wilcox, S.A. y Profesor Adjunto en la Cátedra de Contabilidad de Sociedades y Costes en la Universidad Complutense de Madrid.
- D. Santiago de Ybarra y Churrua: 71 años de edad, Presidente del Consejo de VOCENTO, desde el año 2001. Doctor Ingeniero Industrial, por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Bilbao y revalidada por la Junta Central Calificadora de la Universidad de Madrid. A lo largo de su carrera profesional ha ostentado cargos de Alta Dirección o de Consejero en compañías de diversos sectores como SECEM (Sociedad Española de Construcciones Electromecánicas), ENDASA (Empresa Nacional del Aluminio), CAMPSA, PETRONOR, PROAS (Productos Asfálticos, S.A.), Española de Minas de Somorrostro, Bodegas y Bebidas, Naranjales del Río Piedras, Oxígeno del Norte y Metalquímica de Nervión, Grupo Recoletos (comunicación) y Metrovacesa (Inmobiliario). En el plano internacional, destaca su experiencia como Director General de Oxígeno del Norte, S.A., perteneciente a las multinacionales Air Liquide (Francia) y Union Carbide (hoy PRAXAIR) de Estados Unidos durante más de 20 años. Es miembro del Consejo de Dirección del Instituto Internacional de Prensa, de la Sociedad

Interamericana de Prensa y del Consejo Asesor de la división española de la multinacional SIEMENS, S.A.

- D. Enrique de Ybarra Ybarra: 58 años de edad, Vicepresidente del Consejo de VOCENTO, desde el año 2001. Licenciado en Derecho por la Universidad de Navarra. Ciencias de la Información por la Universidad Complutense de Madrid. Master of Science en Periodismo (1978) por la Graduate School of Journalism, de la Universidad de Columbia (Nueva York). Ha sido corresponsal de diarios de la Agencia Colpisa en Londres (1974-1975) y Estados Unidos (1976-1977). Encargado de las páginas de cultura de “El Correo Español - El Pueblo Vasco” de Bilbao. Vicepresidente de GRUPO CORREO DE COMUNICACIÓN, S.A. (antes Bilbao Editorial, S.A.). Actualmente es Presidente de la Fundación Vocento. Vicepresidente de la Asociación Española de Fundaciones y es miembro del Instituto Internacional de Prensa (IPI) Presidente de INGUNZA SICAV, S.A. y Consejero de BRUNARA SICAV, S.A.
- D. Álvaro de Ybarra Zubiría, de 52 años de edad. Presidente Ejecutivo de Isofotón, S.A. Entre 1995 y octubre de 2005 Director Financiero de GRUPO BERGE. Entre 1978-1983, adjunto al director de planificación en SENER Ingeniería y Sistemas; entre 1984 y 1989 Socio consultor responsable del área de Cash Management de ASFIN; entre 1989-1995 Socio fundador y Consejero Delegado de COFIBER, S.A. entidad de financiación.
- D. Emilio José de Palacios Caro, de 57 años de edad, es Secretario no consejero del Consejo de Administración de la Sociedad desde mayo de 1999. Licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Diplomado por el instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE) Programa de Alta Dirección – P.A.D.E. Fue asesor jurídico de Banco de Fomento entre los años 1975 a 1978. Entre los años 1978 a 1981 fue asesor jurídico de Corporación Bancaria, S.A. Entre los años 1981 a 1987 fue Subjefe de la asesoría jurídica del Fondo de Garantía de Depósitos en Establecimientos Bancarios. Entre 1978 a 1987 fue Secretario y Consejero de sociedades de los más diversos sectores, destacando Secretario de los Consejos de Administración del Banco Meridional, S.A. y Banco de Granada, S.A., Consejero del Banco de Levante, S.A., Presidente del Banco de Barcelona, S.A., Administrador Provisional por designación del Banco de España de Banca Catalana, S.A., Banco Industrial de Cataluña, S.A. y Banco Industrial del Mediterráneo, S.A. y Consejero de Autopistas Concesionarias Española, S.A. Actualmente es Secretario del Consejo de Administración de Compañía Vinícola del Norte de España, S.A., de Bodegas del Contino, S.A. y de diversas sociedades participadas por VOCENTO.

De acuerdo con la información suministrada a la Sociedad por cada consejero, se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude, por lo menos, en los cinco últimos años, (ii) está relacionado con cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil en la que actuara como miembro del Consejo de Administración o como alto directivo al menos en los cinco últimos años ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor al menos en los cinco años anteriores.

Nombres de todas las empresas y asociaciones de las que haya sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión:

A continuación se detallan los cargos actualmente vigentes de los consejeros de Vocento, S.A. Aquellos cargos que no se desempeñan en la actualidad, pero sí en los últimos años se recogen en la información sobre los Consejeros anterior:

(No se incluyen todas las sociedades integradas en VOCENTO ni las sociedades patrimoniales de los Consejeros o Altos Directivos.)

- **D. Claudio Aguirre Pemán**  
 Presidente y Socio Fundador de Altamar Capital Privado, S.G.E.C.R., S.A.  
 Presidente de Marmara Capital, S.L.  
 Consejero de USPE Hospitales  
 Vicepresidente no-ejecutivo de Mercapital  
 Miembro del Consejo Asesor de Abante Asesores
- **Carmen Careaga Salazar**  
 Presidenta de Carfy SICAV, S.A.  
 Presidenta de Onchena, S.L.  
 Administradora de Casas Blancas Agro, S.A.  
 Administradora de Salcha, S.A.
- **Carlos Castellanos Borrego**  
 Consejero Servicios Logísticos Portuarios SLP, S.A.  
 Consejero Willis Iberia Correduría de Seguros y Reaseguros, S.A.;  
 Consejero de Consulnor, S.A.  
 Consejero de Grupo Tamoin, S.A.;  
 Consejero de Lavanindu, S.L.  
 Consejero de Talde, S.A.  
 Presidente del Consejo de Desarrollo Mobiliario, S.A.  
 Consejero Secretario de Sociedad Anónima de Valores Mobiliarios, S.A.  
 Consejero de Simba, S.P.E.
- **Santiago de Ybarra y Churruca**  
 Consejero de Siemens, S.A.  
 Consejero de Minerales No Férricos, S.A.  
 Consejero de Metrovacesa, S.A.
- **Catalina Luca de Tena García Conde**  
 Administradora Única de Ediciones Luca de Tena, S.L.
- **Soledad Luca de Tena García Conde**  
 Consejera de Estudios de Política Exterior, S.A.  
 Patrono de la Fundación Luca de Tena.
- **José María Bergareche Busquet**  
 Consejero de Gestevisión Telecinco, S.A.  
 Consejero de Banco Guipuzcoano, S.A.
- **Diego del Alcazar Silvela**  
 Presidente del Patronato de la Fundación de Instituto de Empresa, S.L.  
 Representante físico de Instituto de Empresa, Consejero de IE Learning Network, S.A.  
 Presidente y Consejero Delegado de Instituto de Empresa, S.L.  
 Administrador Único de Editorial Instituto de Empresa, S.L.  
 Consejero Delegado Solidario de Fuentes de Mondariz, S.A.  
 Consejero de Thomil, S.A.
- **Santiago Bergareche Busquet**  
 Presidente de Dinamia S.C.R.  
 Vicepresidente de Grupo Ferrovial, S.A.  
 Vicepresidente de Túneles de Artxanda Concesionaria de la Diputación Foral de Bizkaia Sociedad Anónima  
 Consejero de Ferrovial Aeropuertos, S.A.  
 Consejero de Ferrovial Infraestructuras, S.A.  
 Consejero de Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.  
 Consejero de Parques Industriales Nuevas Áreas de Actividad Gran Europa, S.A.  
 Representante físico en el Consejo de Administración de Unión Española de Explosivos, S.A.  
 Representante físico en el Consejo de Administración de Vaporeón, S.L.  
 Consejero de Consulnor, S.A.  
 Consejero de Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.
- **Juan Entrecanales Azcárate**  
 Consejero de Acciona, S.A.  
 Miembro del Alto Consejo Consultivo de la Ingeniería

- **Álvaro de Ybarra y Zubiría**  
 Presidente Ejecutivo de Isofotón, S.A.  
 Consejero de Avista Technologies, S.L.  
 Consejero de Bergé Automoción, S.L.  
 Consejero de Bergé Automotive Logistics, S.L.  
 Consejero de Bergé Logística, S.A.  
 Presidente y Consejero Delegado Solidario de Cofiber Financiera Establecimiento de Crédito Sociedad Anónima.  
 Apoderado de Bergé y Compañía, S.A.  
 Presidente de Castillo de Cuzcurrita, S.L.  
 Consejero de Berge Negocios Marítimos, S.L.
- **Ignacio María Ybarra Aznar**  
 Consejero de Banco Depositario BBVA, S.A.  
 Miembro del Comité Asesor Europeo de Banking Association for Finance and Trade “BAFT”.
- **Víctor de Urrutia y Vallejo**  
 Presidente de Compañía Vinícola del Norte de España, S.A.;  
 Presidente Ejecutivo de Compañía Castellana de Bebidas Gaseosas, S.A.;  
 Consejero de Viñedos del Contino, S.A.;  
 Vicepresidente de Iberdrola, S.A.;  
 Consejero Barclays Bank, S.A.;
- **Heléne Lemoine**  
 Consejero de Groupe Sud Ouest Administradora de S.A.P.E.S.O.
- **Enrique Ybarra Ybarra**  
 Consejero de BRUNARA SICAV, S.A.  
 Consejero de BRUNARA SICAV, S.A.

Se indican a continuación las relaciones familiares entre los consejeros de VOCENTO, S.A.:

- D. José María y D. Santiago Bergareche Busquet son hermanos y primos de D. Alejandro Echevarría Busquet.
- D. Santiago Ybarra Churruca y D. Ignacio Ybarra Aznar son tío y sobrino respectivamente.
- D<sup>a</sup>: Catalina y D<sup>a</sup>. Soledad Luca de Tena García-Conde son hermanas.

#### 14.1.2 Alta Dirección

La gestión de la Sociedad al nivel más elevado es ejercida, además de por el vicepresidente y consejero delegado D. José María Bergareche Busquet mencionado en el apartado anterior, por las siguientes personas que forman parte del Comité de Dirección:

Nombre	Cargo	Edad	Experiencia y formación
D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte	Director General de VOCENTO	54	Licenciado en Derecho y Económicas por la Universidad de Deusto. Ha sido Director General de VOCENTO desde el año 2001. Entre los años 1997 a 2001 fue Director General Adjunto de Grupo Correo. Entre los años 1981 a 1997 fue Director Económico Administrativo, Director Gerente y Director General de El Correo Español-El Pueblo Vasco.
D. José Manuel Vargas Gómez	Director General Financiero	35	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense de Madrid. Licenciado en Derecho por la UNED y Censor Jurado de Cuentas. Ha sido desde el año 2002 Director General Financiero. Entre los años 2000 y 2002 fue Director de Servicios Jurídicos de Prensa Española y Secretario del Consejo de ABC entre 2000 y 2005. Entre los años 1995 y 2000 fue Director de los Servicios Jurídicos y Secretario General de JOTSA (Phillip Holzmann). Entre los años 1996 y 2001 fue profesor de Contabilidad de Estados Financieros en el Colegio Universitario CEU Luis Vives. Es profesor y conferenciante habitual del Instituto de Empresa. Es representante persona física de Corporación de Nuevos Medios Audiovisuales en Radio Popular, S.A.

Nombre	Cargo	Edad	Experiencia y formación
D. Ángel Doménech Linde	Director General Comercial	45	Licenciado en Derecho por la Universidad de Barcelona. Ha sido Director General Comercial desde el año 2006. Entre los años 2001 a 2006 fue Director General de Multimedia Regional de VOCENTO. Entre los años 1996 a 2001 fue Director Comercial y Director General Comercial de Prensa Española. Entre los años 1991 a 1996 fue Director de Publicidad de Recoletos. Entre los años 1988 a 1991 fue Director Gerente de Compañía Europea de Vitivinícola. Entre los años 1984 a 1988 fue Director de Comunicación del IESE.
D. Iñaki Arechabaleta Torrontegui	Director General Medios Impresos	47	Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto. Ha sido Director General Medios Impresos desde el año 2004. Entre los años 2002 y 2004 fue Director General Adjunto de VOCENTO. Entre los años 1994 y 2004 fue Director General del El Correo del Pueblo Vasco. Entre los años 1990 y 1993 fue Director Gerente y Director General de EDIVASA, sociedad editora de El Mundo del País Vasco. Entre los años 1983 a 1990 fue auditor y consultor de gestión de <i>KPMG Peat Marwick</i> .
D. Víctor Viguri Flores	Director General Audiovisual	58	Licenciado en Ciencias Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto. Ha sido desde el año 2005 Director General Audiovisual. Entre los años 1995 y 2005 fue Director Comercial y Director General de Expansión y Desarrollo de Grupo Correo. Entre los años 1983 y 1994 fue Director Comercial de El Correo. Entre los años 1974 y 1982 fue adjunto al Presidente de Editorial Fher. Ha sido consejero del EGM, de Autocontrol de la Publicidad y de la Asociación de Medios Publicitarios de España.
D. Fernando Samaniego Ruiz de Infante	Director General Diversificación e Internacionalización	49	“Master of Arts”, y Ph.D, por la Universidad de Washington, Master en Administración de Empresas por el IESE de Barcelona. Ha sido desde 2004 Director General Diversificación e Internacionalización. Entre los años 2000 a 2004 fue Director General de CIMECO, sociedad editora de varias publicaciones argentinas. Entre los años 1993 a 1999 fue Director General del área multimedia de Nueva Rioja, S.A. sociedad editora de La Rioja. Entre los años 1990 y 1993 fue Director General de Grupo Ibérico Alimentario. Entre los años 1986 y 1990 fue Adjunto al Director General de ETSA, Viajes 2000 y Club 2000.

El Consejo de Administración ha acordado la jubilación anticipada del Director General Editorial que se ha hecho efectiva el 15 de octubre de 2006, sin que a la fecha de verificación del presente Folleto se haya nombrado a su sucesor en el cargo

De acuerdo con la información proporcionado por los miembros de la Alta Dirección, la Sociedad hace constar que ninguno de los miembros de la Alta Dirección de la Sociedad (i) ha sido condenado en relación con delitos de fraude en los cinco años anteriores a la fecha de aprobación de este Documento de Registro, (ii) está relacionado, en su calidad de miembro de la Alta Dirección de la Sociedad, con cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación alguna de una sociedad mercantil ni (iii) ha sido inculcado pública y oficialmente y/o sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco últimos años.

No existen relaciones familiares entre los Altos Directivos y entre éstos y los miembros del Consejo de Administración.

## 14.2 Conflicto de intereses.

Según la información de que dispone la Sociedad, ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de los Altos Directivos mencionados en el apartado 14.1. anterior tiene conflicto de interés alguno, salvo por lo que se indica en los párrafos siguientes y en el apartado 19, entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad.

Las participaciones relevantes de los miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos de la Sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, excluyendo a las sociedades en las que participa VOCENTO de forma directa o indirecta (salvo la participación en Gestevisión Telecinco, S.A.), y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, se detallan a continuación, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen:

Nombre del Consejero o Alto Directivo	Nombre de la Sociedad	Actividad	% participación	Cargo o funciones
D. Alejandro Echevarría Busquet	Gestevisión Telecinco, S.A.	Televisión	0,004	Presidente
D. Diego de Alcázar Silvela	Mercared, S.A.	Publicaciones	0,74	-
D <sup>a</sup> . Catalina Luca de Tena García-Conde	Ediciones Luca de Tena, S.L.	Edición de libros	95	Administradora Única
AtlantPresse S.A.S.	S.E.P.L.	Prensa	99,99	-
	Dordogne Libre	Prensa	99,98	-
	Les Editions du Bassin	Prensa	99,00	
	Les Editions de la Semaine	Prensa	100	-
	Surf Session	Prensa	100	-
	Societe de Gratuit D'Information	Prensa	75	-
	SNEM	Prensa	5	
D. Carlos Castellanos Borrego	Recoletos	Medios de Comunicación	0,0023	-
	Pearson	Medios de Comunicación	0,0055	-
D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte	Promotora de Informaciones, S.A.	Medios de Comunicación	0,0043	-
	Gestevisión Telecinco, S.A.	Televisión	0,0010	-

Adicionalmente, D. Claudio Aguirre Pemán, es Vicepresidente no ejecutivo de Mercapital, sociedad gestora de un fondo de inversión propietaria de un 7% de Grupo Recoletos.

Asimismo, a continuación se indica la posición en los órganos de administración de los miembros del Consejo de Administración y de los Altos Directivos de la Sociedad, en sociedades del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, en las que no ostentan participación, excluyendo a las sociedades en las que participa VOCENTO de forma directa o indirecta (salvo la participación en Gestevisión Telecinco, S.A.):



Nombre del Consejero o Alto Cargo	Sociedad	Actividad realizada	Cargo
D. José María Bergareche Busquet	Getevisión Telecinco, S.A.	Televisión	Consejero
D. Alejandro Echevarría Busquet	Agencia de Televisión Latinoamericana de Servicios y Noticias España, S.A.	Agencia de noticias	Presidente
	Publiespaña, S.A.	Comercializadora de publicidad	Presidente
D <sup>a</sup> Helen Lemoine	Groupe Sud Ouest, S.A.	Edición de Periódicos	Consejera
	S.A.P.E.S.O., S.A.	Edición de Periódicos	Administradora
D <sup>a</sup> . Soledad Luca de Tena y García Conde	Estudios de Política Exterior, S.A.	Edición de Revistas	Consejera

Los conflictos de interés se encuentran regulados, además de por lo previsto en la normativa vigente, en concreto en la Ley de Sociedades Anónimas, en el Código Interno de Conducta en los Mercados de Valores (en adelante el “RIC”) y en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad que entrarán en vigor en la fecha de admisión a cotización, por lo que, en caso de darse un conflicto de interés desde la entrada en vigor de los textos mencionados se estará a lo allí mencionado. En este sentido, el RIC establece que cuando se produzca una situación que suponga, o potencialmente pueda suponer, un conflicto de interés la persona sometida al RIC deberá comunicarlo de forma inmediata a la Unidad de Control Corporativo (UCC, formado actualmente por la Secretaría del Consejo), la cual dará traslado a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento para que pueda adoptar las decisiones oportunas.

La persona sometida al RIC afectada por una situación de conflicto de interés se abstendrá de intervenir o influir, directa o indirectamente, en la operación, decisión o situación a la que el conflicto se refiera. En caso de conflicto de interés, y como regla de carácter general derivada del deber de lealtad hacia la Sociedad, el interés de VOCENTO deberá prevalecer sobre el de la persona sometida al RIC.

Ninguno de los Consejeros o Altos Directivos de la Sociedad ha sido designado para su cargo en virtud de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros.

En el apartado 7.2 de la Nota sobre Acciones se indican los accionistas que han firmado compromisos de no transmisión de parte o de todas sus acciones por un periodo de 365 días (los Altos Directivos con un 0,077% del capital social) y 180 días (un 65,774% del capital social), y en el apartado 18.4 se describe el pacto de Accionistas suscrito entre determinados accionistas que contiene restricciones a la transmisión de acciones representativas del un 43,688% del capital social por un plazo de 1 año. Sin perjuicio de lo anterior, ninguna de las personas enumeradas en el apartado 14.1 tiene acordada ninguna restricción a la disposición durante un determinado período de tiempo de su participación en el capital social de VOCENTO, S.A.

## 15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

### 15.1 Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas por la Sociedad y sus filiales a las personas mencionadas en el apartado 14.1.1. y 14.1.2. anteriores por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona a la Sociedad o sus filiales

#### 15.1.1 Remuneración pagada a los miembros del Consejo de Administración relacionados en el apartado 14.1.1.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 21 de los Estatutos Sociales en su redacción dada por la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de septiembre de 2006: “la retribución del Consejo de Administración será del cinco por ciento (5%) de los beneficios sociales después de estar cubiertas las

atenciones de las reservas legales y estatutarias, y de haberse reconocido a los socios un dividendo del cuatro por ciento. El Consejo de Administración podrá, a la vista de las circunstancias que estime oportunas, moderar el porcentaje efectivo en cada ejercicio, dentro del límite máximo señalado, así como establecer las reglas de reparto entre sus miembros atendiendo a la dedicación, especial responsabilidad y otras circunstancias”. Dicha remuneración es percibida por los Consejeros en concepto de participación en beneficios.

La remuneración percibida por los 18 miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio 2005, desglosando entre dietas de asistencia, sueldos y salarios (fijos y variables) en el caso de consejeros ejecutivos, participación en beneficios, etc. de la Sociedad y de cualesquiera empresas de VOCENTO asciende a 3.665.417 euros, con el desglose siguiente:

Concepto	Sociedad	Otras Compañías VOCENTO
Dietas asistencia	267.000	62.112
Sueldos y salarios fijos	983.569	319.714
Sueldos y salarios variables	286.219	-
Participación en beneficios	1.475.494	271.309
<b>Total (en euros)</b>	<b>3.012.282</b>	<b>653.135</b>

Las dietas de asistencia se fijan de acuerdo a la cantidad considerada razonable por el tiempo incurrido en las reuniones de Consejos de Administración y Comisiones Delegadas (y desde la fecha de admisión a cotización por el Comité de Auditoría y Control y por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones). Ha de tenerse en cuenta, como se menciona en el apartado 16.3 siguiente, que con anterioridad a dicha fecha, existían dos comisiones en el Consejo, que bajo la denominación de Comisión de Auditoría y Cumplimiento y de Comisión de Nombramientos y Retribuciones realizaban funciones similares a las de las actuales comisiones. En la actualidad las dietas de asistencia son de 1.200 euros brutos para cada consejero por asistencia a las reuniones del Consejo o de cualquiera de las comisiones.

En la fijación de la participación en beneficios, la Sociedad ha fijado una cifra igual para todos los miembros del Consejo, que se incrementa en aproximadamente el 50%, en aquellos que son miembros de la Comisión Delegada. El Presidente percibe el doble que los consejeros miembros de la Comisión Delegada. Adicionalmente a la cantidad anterior, el Presidente percibe por las tareas de representación y otras directamente relacionadas con la Presidencia del Consejo de Administración y de la Comisión Delegada, una cuantía que se propone al Consejo a través de la Comisión de Retribuciones y Nombramientos y que actualmente es de aproximadamente cinco veces el doble de la remuneración percibida por los miembros de la Comisión Delegada.

La remuneración percibida por los 18 consejeros miembros del Consejo de Administración durante el primer semestre de 2006, desglosando entre dietas de asistencia, sueldos y salarios (fijos y variables), participación en beneficios, etc. de la Sociedad y de cualesquiera empresas de VOCENTO asciende a 2.752.293 euros, con el siguiente desglose:

Concepto	Sociedad	Otras Compañías VOCENTO
Dietas asistencia	175.200	38.862
Sueldos y salarios fijos	395.173	129.702
Sueldos y salarios variables	247.500	-
Participación en beneficios	1.501.269	264.587
<b>Total (en euros)</b>	<b>2.319.142</b>	<b>433.151</b>

#### 15.1.2 Remuneración pagada a los Altos Directivos relacionados en el apartado 14.1.2.

La remuneración, incluyendo fija y variable, percibida por los siete Altos Directivos con los que contaba VOCENTO en el ejercicio 2005, excluyendo al consejero ejecutivo de la Sociedad, son las siguientes:

	<b>Retribución Fija</b>	<b>Retribución Variable</b>	<b>Retribución Total (*)</b>
Altos Directivos	2.364.006	651.827	3.015.833

(\*) Los costes de personal incluyen las retribuciones dinerarias, en especie, Seguridad Social, etc.

Los importes en euros relacionados son percibidos de la Sociedad, salvo en un caso cuya remuneración es pagada por una sociedad filial dependiente 100% de VOCENTO, S.A., no existiendo ninguna otra remuneración del resto de sociedades de VOCENTO.

En relación con la información contenida en el cuadro anterior, destacamos lo siguiente:

- (1) No se incluyen las remuneraciones incluidas en la tabla del apartado 15.1.1. del consejero que en la actualidad compagina dicha condición con la de Alto Directivo de la Sociedad.
- (2) Los Altos Directivos (sin incluir al Consejero Delegado) se encuentran incluidos en un sistema común de retribución variable. Se trata de un Sistema en el que intervienen, con distintas ponderaciones en función del tipo de directivo, objetivos de VOCENTO (siempre relacionado con el nivel de consecución del EBITDA de VOCENTO, siendo el EBITDA el presupuestado a nivel consolidado para cada ejercicio), de Unidad de Negocio/Empresa y objetivos personales, tanto cuantitativos de negocio como cualitativos referidos a comportamientos/competencias. La aplicación del sistema varía en función del tipo de directivos pero con carácter general, el porcentaje de retribución variable de los Directivos es el 25%.

La remuneración, incluyendo fija y variable, percibida por los siete Altos Directivos con los que contaba VOCENTO hasta el 30 de junio de 2006 excluyendo al consejero ejecutivo de la Sociedad, son las siguientes:

	<b>Retribución Fija</b>	<b>Retribución Variable</b>	<b>Retribución Total (*)</b>
Altos Directivos	1.172.691	658.833	1.831.524

(\*) Los costes de personal incluyen las retribuciones dinerarias, en especie, Seguridad Social, etc.

## **15.2 Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares.**

El importe total de las cantidades ahorradas o acumuladas en concepto de pensión, jubilación o similares para los miembros del Consejo de Administración por la Sociedad y otras sociedades de VOCENTO asciende a 1.771.734 euros en 2005. El importe aportado durante el ejercicio 2005 asciende a 121.121 euros. El importe aportado hasta 30 de junio de 2006 asciende a 121.519 euros.

El importe total de las cantidades ahorradas o acumuladas en concepto de pensión, jubilación o similares para la Alta Dirección por la Sociedad y otras sociedades de VOCENTO asciende a 1.771.166 euros en 2005 y a 1.963.259 euros a 30 de junio de 2006. El importe aportado en 2005 asciende a 168.574 euros. El importe aportado durante el ejercicio 2006, hasta el 30 de junio, asciende a 170.989 euros.

En cuanto al plan de pensiones existen dos pólizas. Una de ellas garantiza el pago a favor del beneficiario de una renta vitalicia que se hará efectiva por meses vencidos a partir de la fecha de devengo mientras el asegurado permanezca con vida. Se contempla en las Condiciones Particulares de dicha póliza, la posibilidad de que el asegurado pueda percibir la prestación en forma de capital único. El seguro se materializa a través del pago de primas determinadas individualmente para cada asegurado. La otra póliza es un seguro colectivo de capital diferido a la jubilación con reembolso de primas a favor del beneficiario en caso de fallecimiento del asegurado antes de la jubilación. El seguro se materializa a través de unas contribuciones periódicas, determinadas individualmente para cada asegurado. En ambas pólizas el coste es a cargo exclusivo de la empresa. No existe déficit en ninguna de las pólizas.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad y otras sociedades de VOCENTO respecto de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad ascendió a 56.147 euros en 2005 y a 60.522 euros en 2006.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes satisfechos por la Sociedad y otras sociedades de VOCENTO respecto de los miembros de la Alta Dirección de VOCENTO, que no son Consejeros ejecutivos, ascendió a 62.307 euros en 2005 y 70.265 euros en 2006.

Adicionalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de septiembre de 2006 acordó aprobar un Plan de incentivos referenciado al valor de las acciones de VOCENTO, S.A. dirigido a consejeros ejecutivos, Altos Directivos y directivos de VOCENTO.

El plan consistirá en el establecimiento de una retribución variable única en metálico vinculada a la evolución del precio de la cotización de la acción durante un período de 3 años desde la salida a Bolsa, correspondiendo a cada categoría directiva una cantidad en metálico equivalente a un número de acciones de referencia.

El importe de la retribución variable será igual a la cantidad que resulte de multiplicar el número de acciones de referencia que corresponda al directivo, por la diferencia positiva entre el precio de la salida a bolsa y el precio de la acción a los tres años.

El número máximo de acciones de referencia será de 1.230.000 acciones. De ese número, 60.000 acciones de referencia podrán destinarse como máximo al consejero ejecutivo.

La Sociedad podrá destinar a la cobertura del plan las acciones que componen o compongan su autocartera o bien recurrir a otro instrumento financiero adecuado que determine la Sociedad, sin que en la fecha de registro del presente Folleto se haya acordado la forma de cobertura. En la fecha del presente Folleto no se han fijado el resto de términos y condiciones del sistema retributivo (i.e. número de acciones de referencia que se asignan a cada beneficiario, etc.). Una vez firmados se comunicarán a la CNMV.

Con fecha 27 de julio de 2005, VOCENTO concedió a D. Fernando Samaniego Ruiz de Infante, Director General Diversificación e Internacionalización, un préstamo por importe de 200.000 euros, con un 0% de tipo de interés y fecha de vencimiento 27 de julio de 2007. A fecha de registro del presente Folleto faltan por amortizar 119.958,53 euros.

Hasta la fecha de registro del presente Folleto, no han existido otras remuneraciones, anticipos o préstamos a los miembros del Consejo de Administración ni al personal de la Alta Dirección por las sociedades de su grupo, ni existen cantidades ahorradas ni acumuladas por estos conceptos en ninguna de las sociedades del grupo distintas a las descritas en este Folleto.

## 16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

### 16.1 Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.

Los Consejeros de la Sociedad han desempeñado el cargo en los períodos que se detalla a continuación:

Consejero	Nombramiento inicial	Terminación de su mandato
D. Claudio Aguirre Pemán	05/09/2006	05/09/2012
D. José M <sup>a</sup> Bergareche Busquet	08/06/1989	05/09/2012
D. Enrique de Ybarra Ybarra	18/06/1974	05/09/2012
D <sup>a</sup> . Catalina Luca de Tena García-Conde	26/11/2001*	05/09/2012
D. Alejandro Echevarría Busquet	27/06/1966	05/09/2012
D. Diego de Alcázar Silvela	26/11/2001*	05/09/2012
D. Santiago Bergareche Busquet	26/11/2001*	05/09/2012
D <sup>a</sup> . María del Carmen Careaga Salazar	26/11/2001*	05/09/2012
D. Carlos Castellanos Borrego	29/05/1996	05/09/2012
D. Juan Entrecanales Azcárate	22/05/1990	05/09/2012
D <sup>a</sup> : Soledad Luca de Tena García-Conde	26/11/2001*	05/09/2012
D. Víctor Urrutia Vallejo	04/06/1981	05/09/2012
MEZOUNA, S.L. (representada por D. Ignacio Ybarra Aznar)	20/07/2006	05/09/2012
D. Santiago de Ybarra y Churruca	22/05/1990	05/09/2012
D. Álvaro de Ybarra Zubiría	22/05/1991	05/09/2012
AtlanPresse (representada por D <sup>a</sup> : Hélène Lemoïne)	22/05/1990	05/09/2012

\* Con efectos desde el 1 de enero de 2002.

Conforme a lo previsto en el artículo 16 de los Estatutos Sociales, los consejeros son nombrados por un periodo de seis años siendo reelegibles por la Junta General por plazos iguales, una o más veces.

### 16.2 Información sobre los contratos de miembros de los órganos administrativo, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.

Los contratos suscritos con los siguientes miembros del Consejo de Administración prevén en caso de terminación:

- D. Santiago de Ybarra y Churruca, Presidente del Consejo de Administración, percibirá una renta vitalicia de 300.000 euros anuales cuando cese en su cargo de Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad. Dicha cantidad se actualizará según el IPC desde el 1 de enero de 2007 hasta el día anterior al que se produzca el devengo de la renta vitalicia. Adicionalmente, se permite a D. Santiago Ybarra optar entre percibir la renta directamente de la Sociedad o percibir en un solo pago la cantidad equivalente a la cantidad que necesitaría una entidad de seguros para cumplir con la obligación de renta vitalicia. La renta vitalicia solo será de obligado cumplimiento para VOCENTO en el supuesto de cese en el cargo de Presidente del Consejo de Administración entre el 1 de enero de 2007 y la fecha en que se celebre la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2008.

- D. José María Bergareche Busquet, Vicepresidente y Consejero Delegado de la Sociedad tendrá derecho a percibir las siguientes indemnizaciones en los siguientes supuestos: (i) por finalización del tiempo pactado en el contrato: 2 anualidades y media de la retribución bruta; (ii) a instancias de la empresa sin justa causa o mediante despido improcedente o nulo: mínimo de 3 anualidades de retribución bruta y máximo de la cantidad equivalente a la suma de indemnizaciones legales por despido disciplinario improcedente de la relación laboral ordinaria suspendida y de la relación laboral especial de alta dirección; (iii) a instancias de D. José María Bergareche Busquet, por las causas previstas en el artículo 10.3.a) y 10.3.d) del RD 1382/1985: mínimo de 3 anualidades de retribución bruta y máximo de la

cantidad equivalente a la suma de indemnizaciones legales por despido disciplinario improcedente de una relación laboral ordinaria y de una relación laboral especial de alta dirección; y (iv) a instancias de D. José María Bergareche Busquet, sin causa: una cuarta parte de la retribución descrita en el punto (ii) anterior, con un mínimo de 9 meses de salario bruto. El contrato de D. José María Bergareche Busquet tiene una duración inicial hasta el 31 de diciembre de 2009, renovándose por periodos anuales, salvo preaviso de cualquiera de las partes.

Por último, D. Alejandro Echevarría Busquet recibió en julio de 2006 la cantidad de 1.000.000 de euros como compensación por la terminación de la relación laboral que tenía con la Sociedad, en la que ocupaba el cargo de adjunto a presidencia.

Adicionalmente, cuatro de los Altos Directivos de VOCENTO tienen suscritos pactos indemnizatorios en caso de resolución de la relación por causa imputable a VOCENTO. La indemnización varía de tres anualidades de salario en un caso, dos anualidades en un caso y una anualidad en los otros dos.

Los Altos Directivos de VOCENTO no tienen reconocido *bonus* de permanencia alguno.

### **16.3 Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno.**

#### **(a) Comité de Auditoría y Cumplimiento**

El Comité de Auditoría y Cumplimiento al que se refiere la Disposición Adicional 19ª de la Ley del Mercado de Valores está contemplada tanto en el artículo 19 de los Estatutos Sociales como en el artículo 18 del Reglamento del Consejo de Administración.

Según el Reglamento del Consejo:

- El Comité de Auditoría y Cumplimiento estará formado por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros externos nombrados por el Consejo de Administración. Su Presidente deberá ser un consejero independiente, será designado por el Consejo y deberá ser sustituido cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese. Actuará como Secretario del Comité, el del Consejo de Administración.
- Los miembros del Comité de Auditoría y Cumplimiento, y de forma especial su presidente, se designarán teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.
- Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, el Comité de Auditoría y Cumplimiento tendrá las siguientes responsabilidades, de acuerdo con lo previsto en la Disposición Adicional Decimotercera de la Ley del Mercado de Valores:
  - 1.ª Informar a la Junta General sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia.
  - 2.ª Proponer al Consejo de administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas el nombramiento de los auditores de cuentas externos.
  - 3.ª Supervisión de los servicios de auditoría interna
  - 4.ª Conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad.
  - 5.ª Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

- Adicionalmente, corresponderá al Comité de Auditoría y Cumplimiento:

1º En relación con los sistemas de información y control interno:

- a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
- b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

- a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
- b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
- c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
  - i) Asegurarse que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
  - ii) Asegurarse que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
  - iii) En caso de renuncia del auditor externo examinar las circunstancias que la hubieran motivado.

d) Favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

3º Supervisar el cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo, en especial someter al Consejo la propuesta de Informe de Gobierno Corporativo anual.

4º Informar al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones reservadas al Consejo sobre los siguientes asuntos:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité deberá asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras

transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.

c) Las operaciones vinculadas.

- El Comité de Auditoría y Cumplimiento se reunirá cada vez que el Consejo de Administración o el Presidente de éste, soliciten la emisión de informes o la adopción de propuestas, en el ámbito de sus funciones y, en todo caso, cuando la convoque su Presidente, lo soliciten dos de sus miembros, o sea procedente la emisión de informes para la adopción de los correspondientes acuerdos.

La composición del Comité de Auditoría y Cumplimiento, conforme a lo acordado en la reunión del Consejo de Administración de 5 de septiembre de 2006, con efectos a partir de la admisión a cotización, es la siguiente:

<b>Miembro del Comité de Auditoría y Control</b>	<b>Cargo</b>	<b>Carácter</b>
D. Álvaro Ybarra Zubiria	Presidente	Independiente
Doña Soledad Luca de Tena y García Conde	Vocal	Dominical
D. Claudio Aguirre Peman	Vocal	Independiente

No obstante lo anterior, con anterioridad a dicha fecha, existía una comisión del Consejo, que bajo la denominación de Comisión de Auditoría y Cumplimiento tenía asignadas una serie de funciones similares a las anteriores.

(b) Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones a la que se refiere el Código Unificado de Recomendaciones sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de 19 de mayo de 2006 (y a la que se referían anteriormente el Código Aldama y el Código Olivencia) está contemplada en el artículo 19 de los Estatutos Sociales y en el artículo 19 del Reglamento del Consejo de Administración.

Según el Reglamento del Consejo:

- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por un mínimo de tres y un máximo de cinco consejeros externos, nombrados por el Consejo de Administración. Su Presidente deberá ser un consejero externo y será designado por el Consejo. Actuará como Secretario de la Comisión, el del Consejo de Administración.
- Los miembros de esta Comisión cesarán como tales en el momento de su cese como consejeros de la sociedad.
- Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes responsabilidades:

a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.

b) Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.

c) Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.

d) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género.

e) Proponer al Consejo de Administración:



- i) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
  - ii) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
  - iii) Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.
- f) Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.
- La Comisión de Nombramientos y retribuciones deberá consultar al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.
  - Cualquier consejero de la Sociedad podrá solicitar de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.
  - Para el mejor cumplimiento de sus funciones, podrá esta Comisión proponer la contratación del asesoramiento de profesionales externos independientes.
  - La Comisión se reunirá cada vez que el Consejo o el Presidente de éste soliciten la emisión de informes o la adopción de propuestas en el ámbito de sus funciones y en todo caso, cuando la convoque su Presidente, lo soliciten dos de sus miembros o sea procedente la emisión de informes para la adopción de los correspondientes acuerdos.

La composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, conforme a lo acordado en la reunión del Consejo de Administración de 5 de septiembre de 2006, con efectos a partir de la admisión a cotización, es la siguiente:

Miembro de la Comisión de Retribuciones y Nombramientos	Cargo	Carácter
D. Alejandro Echevarria Busquet	Presidente	Externo
D. Víctor Urrutia Vallejo	Vocal	Dominical
D. Diego del Alcazar Silvela	Vocal	Independiente

No obstante lo anterior, con anterioridad a dicha fecha, existía una comisión del Consejo, con la denominación de Comisión de Nombramientos y Retribuciones con facultades similares a las anteriores.

**16.4 Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen.**

La Sociedad entiende que cumple las recomendaciones contenidas en el Código Unificado sobre Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, con las matizaciones siguientes:

- El número de consejeros independientes es inferior a un tercio de los miembros del Consejo (número recomendado por el Código Unificado), debido al elevado número de consejeros y de titulares de participaciones significativas representados en el Consejo. El Consejo cuenta con tres (3) miembros independientes entre sus dieciséis (16) miembros.
- El número de consejeros es actualmente superior en 1 al máximo recomendado por el Código Unificado, aunque tras la Oferta renunciará el consejero representante de Acciona, S.A. y no está previsto que, por el momento, se cubra la vacante.
- Teniendo en cuenta el tamaño del Consejo de la Sociedad (16 miembros) y la práctica que ha venido desarrollando la sociedad, la Comisión Delegada juega un papel decisivo en la gestión de la sociedad, por lo que se ha considerado conveniente no limitar la posibilidad de delegar en la misma determinadas materias que el Código Unificado recomienda que sean indelegables, todo

ello sin perjuicio de la posterior información al Consejo. La Comisión Delegada de la Sociedad está compuesta por 10 miembros, de los cuales 1 es ejecutivo y 9 externos (7 dominicales, un independiente y otro externo).

No obstante lo anterior, y conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo de Administración, no serán objeto de delegación en la Comisión Delegada las siguientes facultades: (i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales; (ii) La política de inversiones y financiación; (iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades; (iv) La política de gobierno corporativo; (v) La política de responsabilidad social corporativa; (vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos; (vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control y (viii) la política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

- En la comisión de nombramientos y retribuciones, no se sigue la recomendación que el Presidente y la mayoría de sus miembros sean independientes, en la medida en que existe un gran número de accionistas representados en el Consejo, y se ha considerado que también deben estar representados en esta Comisión.

Vocento tiene el firme compromiso de seguir las más estrictas prácticas de Buen Gobierno y por ello manifiesta su intención de adaptarse, en el plazo más breve posible, a las recomendaciones de Gobierno Corporativo que sean aplicables en cada momento, ponderando las mismas en función de las características de la sociedad y de su grupo.

La Sociedad tiene intención de adaptar su página web, a los requisitos exigidos por la normativa del mercado de valores para atender el ejercicio, por parte de los accionistas, del derecho de información, y para difundir la información relevante.

## 17. EMPLEADOS

### 17.1 Número de empleados y desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad.

#### 17.1.1 Personal laboral

El número medio de personas empleadas en sociedades de VOCENTO en el curso de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, así como en el primer semestre de 2006 ha sido el siguiente:

	<b>30/06/06</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Directivos	290	267	227	204
Mandos Intermedios	694	652	577	582
Empleados	3.773	3.174	3.009	2.709
<b>TOTAL</b>	<b>4.757</b>	<b>4.093</b>	<b>3.813</b>	<b>3.495</b>

El incremento en el número de empleados durante los tres últimos ejercicios está en consonancia con la política de expansión llevada a cabo por VOCENTO: se ha producido un incremento de la presencia del personal de las áreas de negocio que han experimentado mayor crecimiento, como Internet y, por consiguiente, en el Área Técnica, si bien sigue siendo mayoritario el colectivo de Redacción.

La tabla siguiente muestra la distribución de la plantilla por áreas de actividad durante los ejercicios 2005, 2004 y 2003 y en el primer semestre de 2006:

Área de Actividad	2005		2004		2003		30 Junio 2006	
	Nº. Empleados	% s/ Total	Nº. Empleados	% s/ Total	Nº. Empleados	% s/ Total	Nº. Empleados	% s/ Total
MEDIOS IMPRESOS	2.276	55,61%	2.226	58,38%	2.288	65,46%	2458	51,67%
AUDIOVISUAL	715	17,47%	520	13,64%	225	6,44%	966	20,31%
INTERNET	203	4,96%	176	4,62%	165	4,72%	316	6,61%
OTROS NEGOCIOS	567	13,86%	596	15,63%	553	15,82%	618	12,99%
ESTRUCTURA	332	8,10%	295	7,74%	264	7,55%	399	8,39%
<b>TOTAL</b>	<b>4.093</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.813</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.495</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.757</b>	<b>100,00%</b>

Las causas fundamentales del incremento en 2006 de la plantilla media, respecto del año 2.005 en 663 empleados, lo que representa un incremento del 16,2%, son las siguientes:

- MEDIOS IMPRESOS: Adquisición de "Las Provincias" con una plantilla media de 174 personas, y consolidación del lanzamiento de "la Voz de Cádiz", con un incremento de 21 personas.
- AUDIOVISUAL: Adquisición de la mayoría de la Productora "BOCABOCA PRODUCCIONES", con una plantilla media de 233 personas.
- INTERNET: Adquisición de diversas empresas (Circulo de Progreso, Autocasión, Legal Informatic, Habitat Soft) con una plantilla media de 100 personas.
- El resto del incremento en el número medios de empleados se debe a las contrataciones realizadas en el resto de sociedades de VOCENTO, sin que haya ninguna individualmente significativa.

La tabla siguiente muestra la distribución de la plantilla por áreas funcionales para el ejercicio 2005:

Área	2005
REDACCIÓN	40%
TÉCNICA	23%
ADMINISTRACIÓN	15%
COMERCIAL	8%
OTROS	14%

Durante el primer semestre de 2006 no se han producido cambios significativos en la distribución de la plantilla por áreas funcionales, únicamente ha aumentado de forma poco significativa el área técnica por la incorporación de nuevos negocios, en los que su peso es mayor (nuevas tecnologías y productoras).

En cuanto a la distribución de la plantilla por zonas geográficas en el ejercicio 2005, VOCENTO está presente en la mayoría de las Comunidades Autónomas, principalmente en Madrid (32%), País Vasco (28%) y Andalucía (15%) que concentran el 75% de los empleados. No ha habido variaciones significativas en cuanto a la distribución geográfica de la plantilla en el primer semestre de 2006.

Los empleados temporales suponen aproximadamente el 23% del total de sociedades de VOCENTO, perteneciendo gran parte de ellos a empresas productoras de televisión. Las especiales características de este negocio determinan la existencia de oscilaciones en las necesidades de contratación, que son cubiertas principalmente a través de la modalidad de contrato por obra o servicio determinado. En cuanto a los contratos temporales del resto de empresas, su transformación en indefinidos estará determinada por las necesidades concretas de cada empresa, no existiendo una norma establecida respecto a la continuidad de estos trabajadores.

La relación de los trabajadores autónomos con VOCENTO es intermitente y se produce en función de la actualidad y de la información que se genera. Por ello, y por la aleatoriedad del volumen de colaboradores, no es posible establecer una proporción entre los periodistas con contrato laboral y

aquellos otros que colaboran esporádicamente en función de las necesidades que marca la actualidad en cada momento. No obstante lo anterior, las áreas de producción de contenidos audiovisuales, y en menor medida en las plantas de impresión tienen un mayor grado de trabajadores autónomos, así como las redacciones de prensa escrita, televisión y radio.

#### 17.1.2 Política de remuneración por incentivo

La mayoría del colectivo de directivos<sup>1</sup> (unos 220 aproximadamente), al igual que se ha comentado anteriormente al hacer referencia a los Altos Directivos se encuentran incluidos en un sistema común de retribución variable. Se trata de un sistema en el que intervienen, con distintas ponderaciones en función del tipo de directivo, objetivos de VOCENTO (siempre relacionado con el nivel de consecución del EBITDA de VOCENTO), de Unidad de Negocio/Empresa y objetivos personales, tanto cuantitativos de negocio como cualitativos referidos a comportamientos/competencias. La aplicación del sistema varía en función del tipo de directivos pero con carácter general, el porcentaje de retribución variable de los directivos es el 25%. En cuanto al personal comercial percibe una media del 20% como retribución variable en función de las ventas de cada comercial.

Por último, los convenios colectivos de determinadas sociedades de VOCENTO establecen la obligación de pago de determinadas gratificaciones en concepto de premio de permanencia a sus empleados cuando cumplan 20, 30 y 40 años de antigüedad en la sociedad. Al 31 de diciembre de 2005 VOCENTO mantiene registradas, en cobertura del pasivo devengado por este concepto, provisiones calculadas mediante criterios actuariales, por importe de 4.708 miles de euro. La dotación anual para cubrir estos compromisos se ha realizado con cargo a gastos de personal por importe de 301 miles de euros en 2005. Esta información se calcula con carácter anual, no existiendo por tanto datos a fecha de 30 de Junio de 2006.

---

<sup>1</sup> La amplia estructura societaria que conforma VOCENTO, con un elevado número de empresas presentes en distintos negocios, y gestionadas con un alto nivel de autonomía, provoca la existencia de un amplio colectivo de Directivos (aproximadamente 290 personas). Los criterios internos que se utilizan para incluir a una persona en dicho colectivo son, fundamentalmente: (i) personas que gestionan personas y/o equipos; (ii) personas que gestionan de forma autónoma un presupuesto y/o una cuenta de resultados; (iii) personas con capacidad de gestión en un área funcional completa a nivel VOCENTO.

## 17.2 Acciones y opciones de compra de acciones de los consejeros y altos directivos mencionados en el apartado 14.1.

Los Consejeros y Altos Directivos mencionados en el apartado 14.1 son titulares directos o indirectos de las siguientes acciones de la Sociedad:

Consejero	Antes de la oferta realizada por la Sociedad sobre sus propias acciones(*)			Antes de la OPV			Después de la OPV		
	Nº acc directas	Nº acc indirectas	% capital	Nº acc directas	Nº acc indirectas	% capital	Nº acc directas	Nº de acciones indirectas	% capital
D. Claudio Aguirre Pemán	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D. José María Bergareche Busquet <sup>1</sup>	422.830	0	0,338	7.830	0	0,0063	7.830	0	0,0063
D. Santiago Bergareche Busquet <sup>1</sup>	404.332	0	0,324	0	0	0	0	0	0
Dª. María del Carmen Careaga Salazar <sup>2</sup>	51	8.416.096	6,735	51	6.732.887	5,3876	51	6.732.887	5,3876
D. Carlos Castellanos Borrego <sup>3</sup>	94.770	0	0,0758	94.770	0	0,0758	0	0	0
MEZOUNA, S.L. <sup>4</sup>	14.075.205	0	11,2628	14.075.205	0	11,2628	12.974.368	0	10,382
D. Santiago Ybarra Churruca <sup>4</sup>	163.711	0	0,131	163.711	0	0,131	0	0	0
D. Enrique de Ybarra Ybarra <sup>5</sup>	500	9.800.841	7,8429	500	7.840.573	6,2743	500	7.840.573	6,2743
D. Diego del Alcazar Silvela	6.999	0	0,008	5.599	0	0,0045	5.599	0	0,0045
D. Alejandro Echevarría Busquet	218.904	0	0,1752	154.476	0	0,1236	154.476	0	0,1236
D. Juan Entrecanales Azcárate <sup>6</sup>	0	0	0	0	0	0	0	0	0
D. Catalina Luca de Tena García Conde <sup>7</sup>	58.851	0	0,0470	58.851	0	0,0470	58.851	0	0,0470
D. Soledad Luca de Tena García Conde <sup>7</sup>	36.309	0	0,0290	36.309	0	0,0290	36.309	0	0,0290
D. Víctor Urrutia Vallejo <sup>8</sup>	414.487	9.332.761	7,7996	414.487	9.457.672	7,900	414.487	9.457.672	7,900
D. Álvaro Ybarra Zubiria <sup>9</sup>	4.463	709.892	0,5716	4.463	709.892	0,5716	4.463	566.892	0,457
AtlanPresse SAS <sup>10</sup>	6.269.565	0	5,0168	5.883.765	0	4,7081	4.726.367	0	3,782
<b>TOTAL</b>	<b>22.173.850</b>	<b>28.259.601</b>	<b>40,3563</b>	<b>20.900.017</b>	<b>24.741.024</b>	<b>36,4216</b>	<b>18.383.301</b>	<b>24.473.113</b>	<b>34,2933</b>

(\*) Con carácter previo a la Oferta, en julio de 2006, la Sociedad ofreció a la totalidad de sus accionistas la posibilidad de vender sus acciones a la Sociedad por un precio de 14 euros por acción, más un ajuste que se abonará en función del Precio Minorista de la Oferta, hasta un máximo del 9,999% del capital social. El green shoe se satisfará en su totalidad con cargo a la autocartera, por lo que con independencia de su ejecución los Consejeros y Altos Directivos tendrán el mismo porcentaje de participación en el capital social de la Sociedad. Para más información véase el apartado 21.1.3 siguiente.

(1) D. José María y D. Santiago Bergareche son titulares, de un 20% cada uno de la sociedad Bycomels Prensa, S.L., en la que participan otros tres hermanos suyos cada uno con un 20%. sociedad Bycomels Prensa, S.L., es titular de 9.975.388 acciones de la Sociedad, representativas del 7,9822% (para más información sobre la participación de Bycomels Prensa, S.L. véase el apartado 18.1 siguiente). Ni D. José María, ni D. Santiago Bergareche, ni ningún otro accionista de Bycomels

Prensa, S.L ejercen control sobre Bycomels Prensa, S.L en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

- (2) La participación indirecta de D<sup>a</sup> Carmen Careaga es a través de la sociedad Onchena, S.L., de la que es titular del 100% de las acciones.
- (3) D. Carlos Castellanos es titular de un 6,62% de la sociedad Casgo, S.A., en la que participan otros hermanos suyos, que es titular de 6.330.571 acciones de la Sociedad representativas del 5,0656% de su capital social (para más información sobre la participación de Casgo, S.A. véase el apartado 18.1 siguiente). Ni D. Carlos Castellanos, ni ningún otro accionista de Casgo, S.A. ejerce control sobre Casgo, S.A. en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.
- (4) D. Santiago Ybarra y Churruca, es titular de un 50% de la sociedad Mezouna, S.L., titular de 14.075.205 acciones de la Sociedad, representativas del 11,2628% de su capital social (para más información sobre la participación de Mezouna, S.L. véase la tabla anterior). Asimismo, D. Ignacio Ybarra Aznar, representante persona física de Mezouna, S.L. es titular de un 4,2204% del capital social de dicha sociedad. Ni D. Santiago Ybarra y Churruca, ni ningún otro accionista de Mezouna, S.L. ejerce control sobre Mezouna, S.L. en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.
- (5) La participación indirecta de D. Enrique Ybarra e Ybarra es a través de las siguiente sociedades: (i) Energy de Inversiones, S.L. que era titular 9.695.609 acciones representativas del 7,7583% del capital social de VOCENTO con anterioridad a la oferta que la Sociedad realizó sobre sus propias acciones y es titular a fecha de registro del presente Folleto de 7.735.341 acciones representativas del 6,1879% del capital social de la Sociedad (ii) Gogol de Inversiones, S.L., titular, antes de la oferta que la Sociedad realizó sobre sus propias acciones y a fecha de registro del presente Folleto de 105.232 acciones de la Sociedad representativas de un 0,0842% de su capital social. Ni Energy de Inversiones, S.L. ni Gogol de Inversiones, S.L. venderán acciones en la OPV. El Sr. Ybarra es titular del 99,99% del capital social de Energy de Inversiones, S.L. y del 100% del capital social de Gogol de Inversiones, S.L.
- (6) D. Juan Entrecanales Azcárate es titular de un 8,092% de la sociedad Grupo Entrecanales que controla un 60% de la sociedad cotizada Acciona, S.A., titular de 6.248.516 acciones de la Sociedad, representativas del 5% de su capital social (para más información sobre la participación de Acciona, S.A. véase la tabla anterior).
- (7) Los padres de Soledad y Catalina Luca de Tena, D. Guillermo Luca de Tena y Dña. Soledad García-Conde, son titulares al 55% y 45%, respectivamente, de la sociedad Valjarafe, S.L., propietaria de 12.497.185 acciones de la Sociedad, representativas de un 10,0001% de su capital social (para más información sobre la participación de Valjarafe, S.L. véase la tabla anterior). D<sup>a</sup>. Soledad y D<sup>a</sup>. Catalina Luca de Tena no ejercen control sobre Valjarafe, S.L. en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.
- (8) La participación indirecta del Sr. Urrutia es a través de un 51,04% de Rolar de Inversiones, S.A., sociedad propietaria antes de la oferta que la Sociedad realizó sobre sus propias acciones y tras la OPV de 124.719 acciones de la Sociedad representativas del 0,0997% de su capital social, y de un 56,66% de Asua de Inversiones, S.A., propietaria de 9.208.042 acciones de la Sociedad representativas del 7,468% de su capital social antes de la oferta que la Sociedad realizó sobre sus propias acciones y que será titular de 9.332.953 acciones de VOCENTO, S.A. (7,4681%) tras la Oferta. Para más información sobre la participación de Asua de Inversiones, S.A. en VOCENTO, S.A. tras la Oferta véase el apartado 7.2. de la Nota sobre Acciones.
- (9) La participación indirecta de Álvaro Ybarra Zubiría es a través de la sociedad Squirt Lines, S.L., de la que es titular de un 100% de las acciones.
- (10) Adicionalmente, la sociedad “Soc. Civile Bordelaise de Gestion “SOCIBOG” que controla Atlan Presse controla la sociedad SOPARFI, sociedad propietaria de 1.446.428 acciones de la Sociedad (1,1574%).

Alto Directivo	Antes de la oferta realizada por la Sociedad sobres sus propias acciones			Antes de la OPV			Después de la OPV		
	Nº acc directas	Nº acc indirectas	% capital	Nº acc directas	Nº acc indirectas	% capital	Nº acc directas	Nº acc indirectas	% capital
D. Iñaki Arechabaleta Torrontegui	5.777	0	0,0046	5.777	0	0,0046	5.777	0	0,0046
D. Ángel Doménech Linde	1.500	0	0,0012	1.500	0	0,0012	1.500	0	0,0012
D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte	62.152	0	0,050	31.000	0	0,0248	31.000	0	0,0248
D. Fernando Samaniego Ruiz de Infante	1.358	0	0,0011	1.358	0	0,0011	1.358	0	0,0011
D. José Manuel Vargas Gómez	2.000	0	0,0016	2.000	0	0,0016	2.000	0	0,0016
D. Víctor Viguri Flores	47.000	0	0,0376	47.000	0	0,0376	47.000	0	0,0376
<b>TOTAL</b>	<b>119.787</b>	<b>0</b>	<b>0,0959</b>	<b>88.635</b>	<b>0</b>	<b>0,0709</b>	<b>88.635</b>	<b>0</b>	<b>0,0709</b>

No existen planes de opciones concedidos a los Consejeros y Altos Directivos mencionados en el apartado 14.1. No obstante lo anterior, y como se menciona en la Nota sobre las Acciones, un tramo de la Oferta estará dirigido a los empleados de VOCENTO, pudiendo los Altos Directivos adquirir acciones de VOCENTO con las especialidades que se describen en la Nota sobre las Acciones.

### 17.3 Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

Sin perjuicio de la existencia de un tramo de la Oferta destinado a empleados de VOCENTO, tal y como se describe en la Nota sobre las Acciones, no existe ningún tipo de acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

## 18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

### 18.1 Accionistas principales:

Adicionalmente a la participación de los Consejeros y Altos Directivos en el capital de la Sociedad mencionada en el apartado 17.2, los principales accionistas de la Sociedad, a la fecha de verificación del Folleto son los siguientes, con indicación de su participación antes y después de la Oferta.

Accionista	Antes de la oferta realizada por la Sociedad sobres sus propias acciones			Antes de la OPV			Después de la OPV		
	Nº acc directas	Nº acc indirecto	% capital	Nº acc directas	Nº acc indirecto	% capital	Nº acc directas	Nº acc indirecto	% capital
Valjarafe, S.L. <sup>(1)</sup>	12.176.185	0	9,7433	12.497.185	0	10,000	11.097.249	0	8,880
Bycomels Prensa, S.L. <sup>(2)</sup>	9.975.388	0	7,982	9.975.388	0	7,982	9.975.388	0	7,982
Casgo, S.A. <sup>(3)</sup>	6.330.571	0	5,066	6.330.571	0	5,066	5.532.008	0	4,427
Acciona, S.A. <sup>(4)</sup>	6.248.516	0	5,000	6.123.605	0	4,900	0	0	0
Vocento, S.A. (acciones propias)	7.339	0	0,059	11.917.466	0	9,536	0	0	0
Soc. Civile Bordelaise de Gestion <sup>(5)</sup>	0	1.446.428	1,157	0	1.446.428	1,157	0	1.446.428	1,157
<b>TOTAL</b>	<b>34.737.999</b>	<b>1.446.428</b>	<b>28,954</b>	<b>46.844.215</b>	<b>1.446.428</b>	<b>38,642</b>	<b>26.604.645</b>	<b>1.446.428</b>	<b>22,446</b>

(1) Los padres de D<sup>a</sup> Catalina y D<sup>a</sup> Soledad Luca de Tena y García Conde son titulares del 100% de las acciones de Valjarafe, S.L. (2) D. José María y D. Santiago Bergareche, miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, son titulares, de un 20% cada uno de Bycomels Prensa, S.L. (3) D. Carlos Castellanos, miembro del Consejo de Administración de la Sociedad, es titular de un 6,62% de Casgo, S.A. (4) D. Juan Entrecanales Azcárate es titular de un 8,092% de la sociedad Grupo Entrecanales que controla un 60% de la sociedad cotizada Acciona, S.A. Para más información sobre la participación de ACCIONA, S.A. en VOCENTO, S.A. tras la Oferta véase el apartado 7.2. de la Nota sobre Acciones. (5) A través de la sociedad SOPARFI y sin incluir la participación del consejero Atlanpresse, S.A.S. descrita en el apartado 17.2 anterior. Sociedad controlada por la familia Lemoine.

**18.2 Si los accionistas principales de la Sociedad tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.**

Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad son de la misma clase y gozan de los mismos derechos políticos y económicos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

**18.3 En la medida en que tenga conocimiento de ello la Sociedad, declarar si la Sociedad es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.**

Ningún accionista ejerce control (en el sentido establecido en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores) sobre la Sociedad.

**18.4 Descripción de todo acuerdo, conocido de la Sociedad, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.**

La Sociedad no tiene constancia de la existencia ningún tipo de acuerdo que pudiera dar lugar a un cambio de control de la Sociedad con posterioridad a la liquidación de la Oferta. Asimismo, salvo por lo descrito a continuación, tampoco le ha sido comunicada a la Sociedad la existencia de pactos parasociales entre los accionistas de la Sociedad que sigan en vigor a partir de la fecha de admisión a cotización.

Determinados accionistas de VOCENTO, S.A., de cara a la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad han suscrito un acuerdo para dar estabilidad al accionariado de VOCENTO, S.A. en los primeros años de su salida a Bolsa, limitando la transmisión de las acciones objeto del pacto (“Pacto de Accionistas”). En el cuadro siguiente se detallan las acciones afectas de cada accionista que se han adherido al mismo hasta la fecha de registro del Folleto, sin perjuicio de que se puedan incorporar más acciones en el futuro:



ACCIONISTA	CAPITAL TRAS LA OFERTA	% SOBRE EL CAPITAL TRAS LA OFERTA
MEZOUNA, S.L.	12.974.368	10,3819%
BYCOMELS PRENSA, S.L.	9.975.388	7,9822%
ENERGAY DE INVERSIONES, S.L. <sup>1</sup>	7.735.341	6,1897%
GOGOL DE INVERSIONES, S.L. <sup>1</sup>	105.232	0,0842%
ASUA DE INVERSIONES, S.L. <sup>2</sup>	9.208.042	7,3681%
VICTOR URRUTIA VALLEJO <sup>2</sup>	414.487	0,3316%
ROLAR DE INVERSIONES, S.L. <sup>2</sup>	124.719	0,0997%
ONCHENA, S.L. <sup>3</sup>	6.732.877	5,3879%
D <sup>a</sup> . MARIA MAGDALENA AGUIRRE AZAOLA	987.337	0,7900%
D <sup>a</sup> . MARIA DEL CARMEN AGUIRRE AZAOLA	987.338	0,7900%
ATLANPRESSE, S.A.S. <sup>4</sup>	2.363.183	1,8909%
GARMYBA INVEST, S.L. <sup>5</sup>	567.904	0,4544%
MADOAN, S.A. <sup>5</sup>	571.457	0,4573%
ROFLU, S.A. <sup>5</sup>	571.457	0,4573%
YBAZUBI, S.L. <sup>5</sup>	567.946	0,4545%
ODOFY, S.A. <sup>5</sup>	710.522	0,5686%
<b>TOTAL</b>	<b>54.597.598</b>	<b>43,6884%</b>

<sup>1</sup> Sociedades controladas por D. Enrique Ybarra e Ybarra

<sup>2</sup> Sociedad controlada por D. Víctor Urrutia Vallejo, también firmante del pacto a título personal.

<sup>3</sup> Sociedad controlada por D<sup>a</sup>. María del Carmen Careaga Salazar.

<sup>4</sup> No ha afectado al pacto la totalidad de las acciones de las que es titular.

<sup>5</sup> Sociedades controladas por distintos hermanos del Consejero D. Álvaro Ybarra Zubiría.

Las acciones objeto del Pacto de Accionistas son: (i) las acciones de la Sociedad que sean de titularidad de los firmantes en la fecha de admisión a cotización de las acciones y que hayan sido expresamente incluidas mediante indicación de su número en el documento de adhesión y; (ii) las acciones de la Sociedad que adquiera cada firmante en ejercicio del derecho de adquisición preferente mencionado más adelante.

En virtud del contrato suscrito, las partes se comprometen a lo siguiente:

**Oferta Pública de Adquisición:** En el supuesto de formularse una oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad (OPA), durante un plazo de cinco años desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, los firmantes no transmitirán las acciones de su titularidad, que son objeto del acuerdo, ni asumirán compromiso alguno de transmisión de las acciones al oferente o persona que actúe de forma concertada con el mismo, salvo que así lo acuerden todos los firmantes por mayoría simple (51%). Conforme a lo anterior, a fecha de registro del presente Folleto dicha mayoría simple podría alcanzarse por acuerdo de los tres accionistas firmantes del Pacto de Accionistas que cuentan con mayor participación en la Sociedad. Si los firmantes decidieran permitir la transmisión de las acciones en la OPA, cada firmante será libre de transmitir o no su participación en la OPA. Conforme a lo previsto anteriormente, los intereses de los accionistas firmantes del Pacto de Accionistas podría diferir significativamente de los del resto de accionistas de VOCENTO en caso de formularse una OPA. Las mismas reglas aplicarán en el caso de OPAs competidoras. En caso de que una OPA obtuviese un resultado positivo, el pacto quedaría cancelado.

**Derecho de adquisición Preferente:** Durante un plazo de cinco años desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, cualquier transmisión voluntaria intervivos, directa o indirecta, de acciones de VOCENTO, S.A. por los firmantes estará sujeta a un derecho de adquisición preferentes por los restantes firmantes del acuerdo, a prorrata de su participación. En caso de no ejercerse ese derecho por todos los firmantes, los firmantes ejercientes del derecho podrán adquirir el resto de acciones. Asimismo, si una vez ejercido el derecho de adquisición preferente por los firmantes, quedaran acciones sin ser transmitidas, las mismas se podrán ofrecer a la Sociedad o a un tercero que será elegido por acuerdo de los firmantes.

El precio para el ejercicio del derecho de adquisición preferente será la media ponderada del precio medio ponderado de las cinco sesiones bursátiles anteriores a la fecha en que se notifique la intención de

transmitir las *acciones* o, en su caso, el precio comunicado por el accionista vendedor en caso de recibir una oferta por sus acciones, siempre que sea inferior al precio medio indicado anteriormente.

El derecho de adquisición preferente será igualmente de aplicación en los supuestos de transmisiones forzosas (i.e. embargos) y de transmisiones a título gratuito, salvo que se efectúen entre cónyuges (salvo en un proceso de separación legal o divorcio), ascendientes y descendientes en línea recta y parientes en línea colateral hasta el tercer grado (hermanos y sobrinos), y siempre que el adquirente sea parte del presente pacto o se adhiera al mismo.

Restricciones a la transmisión de acciones: Durante un plazo de un año a contar desde la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores Españolas, los firmantes se comprometen a no vender, enajenar, ceder, constituir gravámenes, usufructos voluntarios ni, en general, efectuar ningún acto de disposición o gravamen sobre las acciones de VOCENTO, S.A. objeto del pacto.

Durante el plazo del segundo año a contar desde la fecha de admisión a cotización de las acciones de VOCENTO en las Bolsas de Valores Españolas cada firmante se compromete a no vender, enajenar, ceder, constituir gravámenes, usufructos voluntarios y en general efectuar cualquier acto de disposición o gravamen sobre un número de acciones de VOCENTO, S.A. superior al 20% de las acciones de su propiedad objeto del pacto.

Se permiten las transmisiones de acciones a sociedades del mismo grupo, y a favor del cónyuge y determinados ascendientes y descendientes, en los términos previstos en el pacto.

El pacto de accionistas prevé la posibilidad de que se adhieran al mismo nuevos accionistas. La Sociedad ha sido informada por los accionistas firmantes del pacto que la intención de éstos es conseguir que esté adherido al pacto hasta un máximo del 49,99% del capital social. La Sociedad intentará conseguir, antes de la fecha de admisión a cotización, un compromiso de los accionistas firmantes del pacto de que las acciones afectas al pacto no superaran el 49,99% del capital social. A los cinco años desde la admisión a cotización de las acciones de VOCENTO, S.A. habrán vencido todos los compromisos del pacto, pudiéndose renovar.

No hay actuación concertada entre los firmantes del Pacto en cuanto al ejercicio del derecho de voto.

El Pacto de Accionistas deberá ser objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y deberá depositarse en el Registro Mercantil, en los términos prevenidos en la Ley del Mercado de Valores. Cualquier modificación en el Pacto de Accionistas deberá de ser objeto de comunicación en los mismos términos.

Adicionalmente al Pacto de Accionistas, debe de mencionarse que en mayo de 2002 determinados accionistas significativos de la entonces sociedad GRUPO CORREO PRENSA ESPAÑOLA, S.A. (ahora VOCENTO, S.A.), entidad resultante de la fusión entre GRUPO CORREO DE COMUNICACIÓN, S.A. y PRENSA ESPAÑOLA, S.A., suscribieron un pacto parasocial que contemplaba restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de GRUPO CORREO PRENSA ESPAÑOLA, S.A. (VOCENTO, S.A.), así como una sindicación de voto respecto de los acuerdos contenidos en el proyecto de fusión formulado por los consejos de administración de las sociedades fusionadas, sindicación que básicamente se refería a la composición del Consejo de Administración y alta dirección de la compañía. Los accionistas firmantes representaban, a la fecha de firma del pacto, un 66,58% del capital social de GRUPO CORREO PRENSA ESPAÑOLA, S.A. (VOCENTO, S.A.).

El mencionado pacto deja de tener vigencia con la salida a bolsa de la Compañía.

## **19. OPERACIONES VINCULADAS**

Se detallan a continuación las operaciones con partes vinculadas (según se definen las mismas en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas), de las

que deba informarse según la citada Orden, que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

### **19.1 Operaciones realizadas con Consejeros y Altos Directivos.**

Sin perjuicio de las operaciones que, perteneciendo al giro o tráfico ordinario de la Sociedad, se han efectuado a precios de mercado, los Consejeros o Altos Directivos han realizado las siguientes operaciones con la Sociedad o con sociedades participadas por VOCENTO.

- Saturran, S.A., sociedad vinculada al Presidente del Consejo de Administración, D. Santiago de Ybarra y Churruca, facturó a VOCENTO, S.A. o sociedades de VOCENTO, en concepto de prestación de servicios profesionales de asesoramiento 488.461 euros en el año 2003, 11.600 euros en 2004 y 522.885 euros en el año 2005. Los servicios prestados por Saturran cesaron en 2004 sin perjuicio de facturarse parte de su importe en 2005. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado.
- Tansalain, S.L., sociedad vinculada al Vicepresidente y Consejero Delegado D. José María Bergareche Busquet, facturó por prestación de servicios profesionales de asesoramiento a VOCENTO, S.A. en el año 2003 la cantidad de 208.800 euros. Desde 2003 no se ha vuelto a prestar servicios por esta sociedad. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado.
- Barazua, S.L., sociedad vinculada al Consejero D. Alejandro Echevarria Busquet, facturó a VOCENTO, S.A. por prestación de servicios de asesoramiento 453.903 euros en el año 2003, 396.662 euros en el año 2004, y 82.886 euros en el año 2005. Barazua, S.L. ha dejado de prestar servicios a la Sociedad. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado.
- NMA51, grupo de sociedades que preside D. Santiago Eguidazu (consejero de Vocento, S.A. desde el 26 de noviembre de 2001 hasta el 20 de julio de 2006), ha prestado diversos servicios de consultoría a VOCENTO. Durante el ejercicio 2005 dicha sociedad facturó a VOCENTO 46.400 euros por los servicios prestados. Hasta el 30 de junio de 2006 facturó 139.200 euros. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado.
- Mobomi, S.L., sociedad vinculada al Director General D. Juan Ignacio Mijangos, en el año 2003 facturó a la Sociedad por prestación de servicios profesionales la cantidad de 139.200 euros. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado.
- Consulnor Servicios Financieros, S.V., S.A. es depositaria de las acciones propias de la Sociedad y ha sido entidad agente de la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad para la adquisición de autocartera previa a la Oferta, servicio por el que ha cobrado 110 miles de euros en julio de 2006. D. Carlos Castellanos y D. Santiago Bergareche son consejeros de esta sociedad, y su Directora General, D<sup>a</sup>. Ana Mijangos, es hermana del Director General del Grupo, D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte. El Consejero Delegado de Consulnor Servicios Financieros, S.V., S.A. es hermano de D. José María Bergareche Busquet, Consejero Delegado de la Sociedad. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado. Adicionalmente Consulnor Servicios Financieros, S.V., S.A. percibirá una comisión de 5.000 euros en su calidad de Entidad Coliquidadora de la Oferta más las comisiones que le correspondan como entidad Aseguradora y Colocadora, de conformidad con lo descrito en el apartado 5.4.3 de la Nota sobre Acciones.
- El 20 de febrero de 2006, la sociedad Desarrollo de Clasificados, S.L.U., cuyo único socio es Corporación de Medios de Nuevas Tecnologías, S.L.U. sociedad participada en un 100% por la Sociedad, adquirió 647.019 participaciones de Circulo de Progreso, S.L., representativas del 51% del capital de esta sociedad. De dichas participaciones 517.398 (40,78% de su capital social) fueron adquiridas a la esposa de D. Diego del Alcázar Silvela, consejero de la Sociedad, o a sociedades vinculadas con ésta y 129.621 (10,22% de su capital social) a Azálvaro, S.L (sociedad controlada

por D. Diego del Alcazar Silvela y su familia). La esposa de D. Diego del Alcázar Silvela es Presidente y Consejero Delegado de Circulo de Progreso, S.L.

- Willis Iberia Correduría de Seguros y Reaseguros, S.A., sociedad de la que es consejero D. Carlos Castellanos, es la sociedad corredor de seguros de VOCENTO. Durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 dicha sociedad facturó a VOCENTO 1.694.262 euros, 1.558.364 euros y 1.809.593 euros respectivamente por los servicios prestados. Hasta el 30 de junio de 2006 dicha sociedad facturó a VOCENTO 499.109 euros por los servicios prestados. La Sociedad entiende que dichos servicios fueron prestados en condiciones de mercado.
- Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. compañía de la que el consejero D. Víctor Urrutia Vallejo es presidente y accionista significativo y el consejero D. Alejandro Echevarría Busquet es consejero, facturó a VOCENTO por la compra de sus productos las siguientes cantidades: 10.336 euros en 2003, 10.253 euros en 2004, 7.975 euros en 2005 y 1.942 euros hasta el 30 de junio de 2006. Adicionalmente, en el curso ordinario de su actividad, dicha sociedad contrató con VOCENTO servicios de publicidad.
- Parte del suministro de electricidad de VOCENTO está contratado con IBERDROLA (o sociedades de su grupo), sociedad en la que ocupa varios cargos D. Víctor Urrutia (Vicepresidente, miembro de la Comisión Ejecutiva Delegada y miembro de su Comisión de Nombramientos y Retribuciones). Durante los ejercicios 2003, 2004 y 2005 dicha sociedad facturó a VOCENTO 1.344.402 euros, 1.458.975 euros y 1.478.282 euros respectivamente por el suministro de electricidad. Hasta el 30 de junio de 2006 ha facturado 646.835 euros por dichos servicios. Adicionalmente, en el curso ordinario de su actividad, dicha sociedad contrató con VOCENTO servicios de publicidad.
- Durante el mes de julio de 2006, la Sociedad ha procedido a la compra incondicional de acciones propias a, entre otros, determinados Consejeros y Altos Directivos por un precio de 14 euros por acción, más un ajuste que se pagará para equiparlo con el Precio Minorista de las acciones en la Oferta Pública de Venta, sujeto a la efectiva admisión a cotización de las acciones de la Sociedad antes del 31 de diciembre de 2007, con lo que el precio final de la compraventa será igual al Precio del Tramo Minorista de la Oferta menos las comisiones de la operación, según se detalla en el siguiente cuadro:

Consejero / Alto Directivo Vendedor	Nº de acciones vendidas	% sobre el capital
D. Enrique Ybarra Ybarra (a través de Energay de Inversiones, S.L.)	1.960.268	1,569%
D. José María Bergareche Busquet	415.000	0,332%
D. Santiago Bergareche Busquet	404.332	0,324%
D. Diego del Alcazar Silvela	1.400	0,001%
D. Alejandro Echevarría Busquet	64.428	0,052%
D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte	31.152	0,025%
D <sup>a</sup> . María del Carmen Careaga Salazar (a través de Onchena, S.L.)	1.683.219	1,347%
Atlan Presse	385.800	0,309%
<b>TOTAL</b>	<b>4.945.599</b>	<b>3,957%</b>

- Adicionalmente, D. Álvaro Ybarra Zubiria es miembro de los órganos de administración de Grupo Bergé y de determinadas sociedades del mismo, grupo que participa en un 40% en el capital de la sociedad que gestiona UNOAUTO, sociedad en la que también participa VOCENTO.

## 19.2 Operaciones realizadas con accionistas significativos.

No se han producido operaciones con partes vinculadas con accionistas significativos de las que deba informarse en los últimos tres ejercicios, salvo las descritas en el apartado 19.1 anterior.

**19.3 Operaciones de la Sociedad con otras entidades pertenecientes al mismo grupo que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados.**

El detalle de las operaciones significativas realizadas con otras sociedades pertenecientes a VOCENTO durante el ejercicio 2005, que no se eliminan en el proceso de elaboración de los estados financieros consolidados, al no consolidar las siguientes sociedades con VOCENTO, a la fecha de presentación del Folleto, se muestra en el cuadro siguiente:

**SALDOS Y TRANSACCIONES CON EMPRESAS ASOCIADAS 31.12.2005**

Asociada	Descripción	SALDOS		TRANSACCIONES			
		Deudores	Acreedores	Ingresos		Gastos	
				Explotación	Financieros	Explotación	Financieros
		2005	2005	2005	2005	2005	2005
Gestevisión Telecinco, S.A.		1		1		78	
Victor Steinberg	Gastos: Servicios por eventos	5	131	4		524	
Federico Domenech, S.A. y dependientes	Ingresos: por servicios repercutidos. Gastos: por compra espacios publicitarios	435	408	2.155		2.132	
Cirpress, S.L	Ingresos: por venta de ejemplares. Gastos: por distribución	439	132	9.316		723	
Distribuciones Papiro, S.L.	Ingresos: por venta de ejemplares. Gastos: por distribución	952	193	11.965		1.060	
Rotok Industria Gráfica, S.A.	Gastos explotación: por servicios de impresión.		15	8		289	
Gala Ediciones, S.L.	Ingresos: por venta papel y servicios repercutidos. Gastos: por compra de ejemplares.	1.286	1.542	7.577		3.280	
Milenio	Gastos explotación: por servicios repercutidos.	219	100	61		100	
Onda Luz		1	3	9		5	
Arbol Producciones, S.A.							8
Bocaboca Producciones, S.L.					12	64	
CIMECO	Gastos financieros: por diferencias de tipo de cambio.	26		97	1	0	156
Prisma Publicaciones 2002, S.L.	Gastos: por compra ejemplares.		212	14		445	
Distrimedios, S.A.	Ingresos: por venta de ejemplares. Gastos: por distribución	2.763	234	30.776		1.774	
Val Disme, S.L.	Ingresos: por venta de ejemplares. Gastos: por distribución	2.260	53	18.208		945	
Otros		-77	10	1			
<b>TOTALES</b>		<b>8.308</b>	<b>3.033</b>	<b>80.192</b>	<b>14</b>	<b>11.420</b>	<b>164</b>

Todas las operaciones han sido realizadas como consecuencia del tráfico ordinario y a juicio de la Sociedad se encuentran dentro de las condiciones normales de mercado.

## **20. INFORMACIÓN FINANCIERA**

### **20.1 Información financiera histórica.**

La información financiera incluida en este capítulo hace referencia a las cuentas anuales consolidadas de VOCENTO de los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003, auditadas por Deloitte, S.L., elaboradas de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (“NIIF”), respecto del ejercicio 2005 (que incluye información financiera correspondiente al ejercicio 2004 a efectos comparativos) y los Principios Contables Generalmente Aceptados en España, recogidos por el Plan General Contable aprobado en virtud del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre (en adelante, el “PGC”) para los ejercicios 2003 y 2004, y a los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2006 preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información financiera intermedia” (en adelante NIC 34), y que han sido objeto de revisión limitada.

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas y auditadas, necesarios para su correcta interpretación, así como para la revisión de los informes de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados pueden consultarse los estados financieros e informes de auditoría depositados en la CNMV, en el domicilio social y en la página web de la Sociedad. Asimismo, para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2006 véase el informe de revisión limitada de propósito especial depositado en la CNMV y en el domicilio y en la página web de la Sociedad.

Asimismo, en el presente apartado se incluye la información relativa a los estados de flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 elaborados bajo NIIF (incluidos en las cuentas anuales consolidadas de VOCENTO del ejercicio 2005), así como los correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003 elaborados bajo PGC y utilizando la Norma Internacional de Contabilidad 7 “Estados de Flujos de Efectivo” (en adelante NIC 7) como método para la compilación y modelo de presentación. Los estados de flujos de efectivo, así como la información por segmentos de los ejercicios 2004 y 2003 bajo PGC se han incluido en los “Desgloses Adicionales correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003”, los cuales han sido objeto de un informe especial de revisión por Deloitte, S.L. y se encuentran depositados también en la CNMV.

Por último señalar que también se incluye la información por segmentos de acuerdo a los criterios de segmentación adoptados por los Administradores en el ejercicio 2006 y que difieren de los utilizados en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2005. Por ello se han incluido en los estados financieros consolidados intermedios al 30 de junio de 2006, además de la información sobre el periodo finalizado en dicha fecha, la información por segmentos correspondientes a los ejercicios 2005 y 2004 elaboradas bajo NIIF.

### **Principios y políticas contables y criterios de valoración aplicados**

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de estos estados financieros consolidados de VOCENTO, aparecen recogidas en los estados financieros citados en el punto anterior que se pueden consultar en la CNMV, en el domicilio de Vocento, S.A. y en su página web.

**20.2 Estados Financieros consolidados de VOCENTO a 31 de diciembre de 2005 y 2004 conforme a NIIF.**

20.2.1 Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2005 y 2004 bajo criterios NIIF

ACTIVO	Miles de Euros			% Sobre total		PATRIMONIO Y PASIVO	Miles de Euros			% Sobre total	
	2005	2004	Var %	Activo / Pasivo			2005	2004	Var %	Activo / Pasivo	
				2005	2004					2005	2004
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>						<b>PATRIMONIO:</b>					
<b>Activo Intangible -</b>	<b>70.735</b>	<b>48.844</b>	<b>44,82%</b>	<b>7,39%</b>	<b>5,74%</b>	<b>De la Sociedad Dominante</b>	<b>545.990</b>	<b>483.964</b>	<b>12,82%</b>	<b>57,07%</b>	<b>56,89%</b>
Fondo de comercio	55.717	42.064	32,46%	5,82%	4,94%	Capital suscrito	24.994	24.994	0,00%	2,61%	2,94%
Otros activos intangibles	15.018	6.780	121,50%	1,57%	0,80%	Reservas	426.124	343.104	24,20%	44,54%	40,33%
<b>Propiedad, planta y equipo -</b>	<b>197.348</b>	<b>208.104</b>	<b>-5,17%</b>	<b>20,63%</b>	<b>24,46%</b>	Acciones propias en cartera	(9)	(9)	0,00%	0,00%	0,00%
Propiedad, planta y equipo en explotación	196.055	207.506	-5,52%	20,49%	24,39%	Diferencias de conversión	-	-			
Propiedad, planta y equipo en curso	1.293	598	116,22%	0,14%	0,07%	Resultado neto del período	102.881	140.875	-26,97%	10,75%	16,56%
<b>Participaciones valoradas por el método de Participación</b>	<b>138.045</b>	<b>127.526</b>	<b>8,25%</b>	<b>14,43%</b>	<b>14,99%</b>	Dividendo a cuenta	(8.000)	(25.000)	-68,00%	0,84%	2,94%
<b>Activos financieros -</b>	<b>8.398</b>	<b>8.576</b>	<b>-2,08%</b>	<b>0,88%</b>	<b>1,01%</b>	<b>De accionistas minoritarios</b>	<b>61.534</b>	<b>58.991</b>	<b>4,31%</b>	<b>6,43%</b>	<b>6,93%</b>
Cartera de valores no corrientes	6.339	7.723	-17,92%	0,66%	0,91%		<b>607.524</b>	<b>542.955</b>	<b>11,89%</b>	<b>63,50%</b>	<b>63,83%</b>
Otras inversiones financieras no corrientes	2.059	853	141,38%	0,22%	0,10%	<b>PASIVOS NO CORRIENTES:</b>					
<b>Otras cuentas a cobrar no corrientes</b>	<b>240</b>	<b>189</b>	<b>26,98%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</b>	<b>Ingresos diferidos</b>	<b>3.273</b>	<b>3.971</b>	<b>-17,58%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,47%</b>
<b>Impuestos diferidos activos</b>	<b>56.937</b>	<b>66.079</b>	<b>-13,83%</b>	<b>5,95%</b>	<b>7,77%</b>	<b>Provisiones</b>	<b>30.297</b>	<b>34.675</b>	<b>-12,63%</b>	<b>3,17%</b>	<b>4,08%</b>
	<b>471.703</b>	<b>459.318</b>	<b>2,70%</b>	<b>49,31%</b>	<b>53,99%</b>	<b>Deuda financiera (1)</b>	<b>51.973</b>	<b>22.420</b>	<b>131,82%</b>	<b>5,43%</b>	<b>2,64%</b>
						<b>Otras cuentas a pagar no corrientes</b>	<b>51.858</b>	<b>55.262</b>	<b>-6,16%</b>	<b>5,42%</b>	<b>6,50%</b>
						<b>Impuestos diferidos pasivos</b>	<b>17.192</b>	<b>18.480</b>	<b>-6,97%</b>	<b>1,80%</b>	<b>2,17%</b>
							<b>154.593</b>	<b>134.808</b>	<b>14,68%</b>	<b>16,16%</b>	<b>15,85%</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>						<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>					
<b>Existencias</b>	<b>24.025</b>	<b>17.717</b>	<b>35,60%</b>	<b>2,51%</b>	<b>2,08%</b>	<b>Deuda financiera (1)</b>	<b>7.807</b>	<b>4.644</b>	<b>68,11%</b>	<b>0,82%</b>	<b>0,55%</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a Cobrar</b>	<b>154.857</b>	<b>129.181</b>	<b>19,88%</b>	<b>16,19%</b>	<b>15,19%</b>	<b>Acreeedores comerciales</b>	<b>101.248</b>	<b>96.720</b>	<b>4,68%</b>	<b>10,58%</b>	<b>11,37%</b>
<b>Administraciones Públicas</b>	<b>18.573</b>	<b>10.051</b>	<b>84,79%</b>	<b>1,94%</b>	<b>1,18%</b>	<b>Otras cuentas a pagar corrientes</b>	<b>63.963</b>	<b>51.644</b>	<b>23,85%</b>	<b>6,69%</b>	<b>6,07%</b>
<b>Efectivo y otros medios equivalentes</b>	<b>287.499</b>	<b>234.410</b>	<b>22,65%</b>	<b>30,05%</b>	<b>27,56%</b>	<b>Administraciones Públicas</b>	<b>21.522</b>	<b>19.906</b>	<b>8,12%</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,34%</b>
	<b>484.954</b>	<b>391.359</b>	<b>23,92%</b>	<b>50,69%</b>	<b>46,01%</b>		<b>194.540</b>	<b>172.914</b>	<b>12,51%</b>	<b>20,34%</b>	<b>20,33%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>956.657</b>	<b>850.677</b>	<b>12,46%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

(1) La Deuda financiera incluye únicamente la deuda con entidades de crédito.

## **Comentario de variaciones significativas del Balance consolidado bajo NIIF (2005-2004)**

**Fondo de comercio:** El aumento neto de 13.653 miles de euros de este epígrafe, pasando de 42.064 miles de euros en el ejercicio 2004 a 55.717 miles de euros en el ejercicio 2005, se debe principalmente a la compra en septiembre de 2005 de un 40% del capital social de Bocaboca Producciones, S.L. por un precio de 10.502 miles de euros. Dado que VOCENTO ya mantenía un 30% de participación en dicha Sociedad, ésta ha pasado a integrarse por integración global.

Asimismo, VOCENTO ha adquirido el 75% y el 67,5% de las sociedades Avista Televisió de Barcelona, S.L. (Urbe TV) y Comunicaset, S.L. por un precio global de 3.750 miles de euros, además de diversas participaciones en otras sociedades cuya actividad es la gestión del servicio de televisión local.

### **Otros activos intangibles:**

- **Propiedad Industrial:** Esta cuenta recoge los importes satisfechos por la titularidad de las marcas comerciales que se utilizan como cabeceras de Canal Bilbovisión, S.L., suplementos editados en papel o electrónicamente por Taller de Editores, S.A. y de los diarios editados por Prensa Malagueña, S.A., Corporación de Medios de Murcia, S.A., Corporación de Medios de Andalucía, S.A. y Corporación de Medios de Extremadura, S.A. Adicionalmente, esta cuenta incluye los costes incurridos por la sociedad dependiente Sarenet, S.A. para la obtención de una licencia de operador de telefonía tipo A, así como aquellos satisfechos en concepto de puntos de interconexión y presencia del operador, necesarios para la prestación en el futuro de servicios asociados a dicha licencia.
- **Aplicaciones informáticas:** El epígrafe “Aplicaciones informáticas” recoge básicamente los gastos incurridos hasta la puesta en marcha del Sistema Editorial Hermes en Diario ABC, S.L. y los gastos correspondientes a la implantación del Sistema Integrado de Gestión SAP en diversas sociedades dependientes.
- **Guiones y proyectos:** se incluyen los importes activados, a su coste de adquisición, por los gastos incurridos en el análisis y desarrollo de nuevos proyectos. Los guiones pueden ser adquiridos o desarrollados internamente. En el primer caso se valoran por el coste de adquisición, y en el segundo caso de acuerdo a las normas explicadas en el apartado de “Activos intangibles generados internamente – Gastos de investigación y desarrollo”. En ambos casos de amortizan de acuerdo a la vida útil estimada.
- **Producciones cinematográficas:** Esta cuenta recoge los derechos por producciones cinematográficas propiedad del Grupo. El principal incremento se corresponde con la entrada en el perímetro de consolidación de Bocaboca Producciones, S.L., que aporta un importe de 6.769 miles de euros.

Los costes incurridos por el Grupo en la realización de producciones audiovisuales se registran como activos intangibles. Se contabilizan por su coste de producción, deducidas, en su caso, las aportaciones de los coproductores que no tengan carácter reintegrable.

El coste de las producciones terminadas se amortiza en el plazo de tres años, por considerarse que ese es el plazo aproximado de generación de ingresos de los mismos, a partir del momento en que se encuentran en disposición de producir ingresos totales estimados para el período máximo de tres años. La estimación de ingresos totales se revisa al cierre de cada período, imputándose a resultados el efecto en las amortizaciones de las desviaciones de dichas estimaciones.

**Propiedad, planta y equipo:** La disminución neta de 10.756 miles de euros de este epígrafe, pasando de 208.104 miles de euros en el ejercicio 2004 a 197.348 miles de euros en el ejercicio 2005, se explica principalmente por: (i) adiciones de instalaciones técnicas y maquinaria por 4.335 miles de euros y de otro inmovilizado por 7.616 miles de euros y (ii) una dotación a la amortización de 23.910 miles de euros. La información relativa al epígrafe “Propiedad, planta y equipo” se encuentra en el apartado 8 (Propiedad, instalaciones y equipos) de este Documento de Registro.



**Participaciones valoradas por el método de participación:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2005	2004	
Federico Doménech, S.A.	28.241	27.815	1,53%
Gestevisión Telecinco, S.A. y filiales	86.351	71.053	21,53%
Árbol Producciones, S.A. y filiales	-	20.563	-100,00%
Grupo Videomedia, S.A.	11.018	-	-
Otras participaciones	12.435	8.095	53,61%
	<b>138.045</b>	<b>127.526</b>	<b>8,25%</b>

Las sociedades valoradas por el método de la participación son aquellas en las que el Grupo ejerce una influencia significativa sin tener el control. Se considera que existe influencia significativa cuando se tiene el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada. Se presume que existe esta influencia notable si se mantiene una participación de al menos el 20%. Sin embargo, la participación en el Grupo Gestevisión Telecinco es del 13% al 31 de diciembre de 2005 y 2004, y se valora por el método de la participación, ya que existe un Pacto de Accionistas con el accionista mayoritario, que otorga al Grupo determinados derechos indicativos de una vinculación duradera que contribuye a la actividad de la asociada y de una influencia notable en la gestión (Ver el apartado 6 de este Documento de Registro).

El incremento de este epígrafe se corresponde principalmente con:

- (i) Las participaciones valoradas por el método de la participación han aportado a VOCENTO un resultado neto de 40.447 miles de euros, así como el cobro de dividendos por importe de 26.401 miles de euros, de los que 22.445 miles de euros corresponden a Gestevisión Telecinco, S.A.
- (ii) Las variaciones en el perímetro de consolidación que suponen una reducción neta por importe de 3.597 miles de euros, correspondientes principalmente a la venta de la participación en Árbol Producciones, S.A. con un valor contable en el momento de la venta de 20.462 miles de euros por un precio de 36.001 miles de euros y a la adquisición de un 30,01% de Grupo Videomedia, S.A. por un importe de 10.717 miles de euros.

**Activos financieros:** A 31 de diciembre de 2005 VOCENTO mantiene contabilizado dentro de este epígrafe la participación en determinadas sociedades, todas ellas por debajo del 10%, entre ellas Radio Popular, S.A. Cadena de Ondas Populares Españolas, Televisión de Castilla y León, S.A. y El Mundo Deportivo, S.A.

**Impuestos diferidos activos:** Dentro del epígrafe “Créditos por Impuesto sobre Sociedades a largo y corto plazo” se recogen los créditos fiscales por bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores principalmente por el grupo fiscal del que Vocento, S.A. es la sociedad dominante, siendo el importe más significativo el derivado de los saneamientos realizados por la participación en CIMECO (holding de prensa internacional en Argentina), y los Impuestos Anticipados por el diferente criterio de imputación contable y fiscal de los compromisos por pensiones y determinados saneamientos de fondos de comercio realizados en 2003 y cuya deducibilidad fiscal se ha producido con posterioridad. En el corto plazo figuran registrados los créditos que se espera recuperar en un período inferior a un año.

La variación del epígrafe Impuestos diferidos activos se corresponde básicamente con la activación de deducciones generadas en el ejercicio 2005 y pendientes de aplicación por importe de 14.689 miles de euros, y la aplicación de bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores por importe de 22.892 miles de euros.

**Existencias:** La variación de este epígrafe se debe básicamente al mantenimiento de mayores stocks de papel en el Grupo.

**Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:** El incremento de 25.676 miles de euros (19,88%) pasando de 129.181 miles de euros en el ejercicio 2004 a 154.857 miles de euros en el ejercicio 2005 del saldo está relacionado con el propio incremento de las ventas (10,44%), así como con el mayor período de cobro que suponen los ingresos de las actividades audiovisuales frente a las editoriales, como consecuencia, principalmente, de la adquisición de un 40% adicional del capital social de Bocaboca Producciones, S.L. en el mes de septiembre del ejercicio 2005, la cual aportó unas cuentas a cobrar por importe de 7.116 miles de euros.

El Grupo realiza un análisis sobre la solvencia de clientes antes de otorgarles crédito. Asimismo, tiene contratado un seguro para hacer frente al riesgo de insolvencias de determinados clientes.

**Provisiones:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2005	2004	
Provisiones para pensiones	4.708	4.397	7,07%
Saneamiento CIMECO	969	969	0,00%
Avales Corporación de Medios Radiofónicos Digitales, S.A.	4.858	4.335	12,06%
Provisiones para litigios y similares	19.762	24.974	-20,87%
	<b>30.297</b>	<b>34.675</b>	<b>-12,63%</b>

**Pensiones:** Las provisiones para pensiones cubren el compromiso del Grupo de hacer frente al premio de permanencia que de acuerdo con la legislación vigente no debe externalizarse. El incremento durante el ejercicio 2005 se corresponde con pequeñas dotaciones realizadas por un elevado número de sociedades dependientes.

**Saneamiento CIMECO:** En este epígrafe se incluye la provisión por los compromisos pendientes adquiridos en el 2003 por la Sociedad como accionista de CIMECO, tal como se explica en las variaciones de balance del ejercicio 2004.

**Avales:** La provisión de avales se corresponde con la estimación que han realizado los Administradores de los pagos que deberán realizar por el incumplimiento de ciertos compromisos adquiridos respecto a las licencias de radio digital de ámbito nacional que dispone, debido al escaso desarrollo de la tecnología. (Ver el apartado 6.4 (Grado de dependencia) del presente Documento de Registro).

**Litigios y similares:** En este epígrafe se incluyen numerosos importes no significativos que mantienen las diferentes sociedades del Grupo que se refieren en su mayoría a coberturas de los posibles litigios que son habituales en el sector de prensa. El incremento del ejercicio 2005 se corresponde con la suma de dotaciones no significativas realizadas por numerosas sociedades dependientes. (Ver el apartado 2.1 (Auditores de cuentas) que se encuentra en este Documento de Registro).

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 no existen pasivos contingentes o provisiones no registradas de carácter significativo.

**Deuda financiera a corto y largo plazo:** El incremento de 27.064 a 59.780 miles de euros se corresponde básicamente con una mayor utilización de las cuentas de crédito, de las que se han dispuesto al 31 de diciembre de 2005 y 2004 un total de 54.444 y 25.200 miles de euros respectivamente.

**Otras cuentas a pagar corrientes y no corrientes:** La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2005 y 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2005	2004	
<b>No corrientes-</b>			
Seguro Colectivo	16.084	17.295	-7,00%
Plan de pensiones	27.326	30.474	-10,33%
Indemnizaciones pendientes de pago	1.706	1.803	-5,38%
Desarrollo proyectos tecnológicos	2.533	3.642	-30,45%
Otras deudas	4.209	2.048	105,52%
	<b>51.858</b>	<b>55.262</b>	<b>-6,16%</b>
<b>Corrientes-</b>			
Participación en beneficios del Consejo de Administración de Vocento, S.A.	2.441	2.252	8,39%
Remuneraciones pendientes de pago	21.862	21.395	2,18%
Proveedores de propiedad, planta y equipo	2.686	1.698	58,19%
Pagos pendientes pensiones	3.674	3.892	-5,60%
Seguro Colectivo	4.767	4.767	0,00%
Ajustes por periodificación	7.659	5.366	42,73%
Dividendo activo a pagar	8.946	7.954	12,47%
Otros	11.928	4.320	176,11%
	<b>63.963</b>	<b>51.644</b>	<b>23,85%</b>
	<b>115.821</b>	<b>106.906</b>	<b>8,34%</b>

Seguro Colectivo: El Grupo tiene garantizados compromisos con parte de su personal pasivo a través de una póliza de seguro colectivo con una entidad aseguradora de reconocida solvencia. La prima única de dicha póliza ascendió en el ejercicio 2001 a 36.770 miles de euros y se decidió financiar en 10 términos anuales, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 36 del Reglamento sobre la Instrumentación de los Compromisos por Pensiones con los Trabajadores y Beneficiarios, y en los siguientes términos:

- Cuotas anuales constantes, por importe cada una de ellas de 4.767 miles de euros, que incluyen los correspondientes intereses de aplazamiento.
- Recargo financiero por aplazamiento, que se corresponde con el interés técnico utilizado para el cálculo de las provisiones matemáticas, lo que ha supuesto un importe de 3.556 y 1.089 miles de euros, registrados en el epígrafe "Gastos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2005 y 2004.

Plan de pensiones: En el ejercicio 2000 se llegó a un acuerdo con ciertos empleados de la Sociedad Diario ABC, S.L. por el cual se produjo la exteriorización de los compromisos de previsión social a dicha fecha. De esta manera se acordó el importe de los servicios pasados, pasando a partir de dicha fecha a ser una plan de pensiones de aportación definida calculada en un porcentaje determinado sobre el salario pensionable de cada trabajador. Asimismo, se acordó establecer un plan de pagos para la transferencia de los fondos negociados, de acuerdo a la legislación vigente, de forma que el saldo incluido en el epígrafe "Plan de Pensiones" recoge la parte pendiente de pago de dicho Plan. De esta manera, dado que Vocento registró todos los servicios pasados en los resultados de ejercicios anteriores, el efecto por este concepto en los resultados futuros sólo corresponde a la aportación definida de cada ejercicio, y al gasto financiero del plan de pagos.

El epígrafe "Gastos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas de los ejercicios 2005 y 2004 recoge el coste derivado de la actualización financiera del fondo constituido y del déficit de servicios pasados, por importes de 1.176 y 1.347 miles de euros, respectiva y aproximadamente.

Indemnizaciones pendientes de pago: Al 31 de diciembre de 2005, el Grupo mantiene pendientes de pago parte de las indemnizaciones acordadas por la rescisión de las relaciones laborales con un conjunto de trabajadores.

Desarrollo de proyectos tecnológicos: El Grupo ha recibido préstamos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, en concepto de ayuda para el desarrollo de proyectos tecnológicos, que no

devengan tipo de interés alguno y cuyo vencimiento se produce en 2007, 2008, 2009 y 2010 y siguientes por importes de 1.118, 710, 279 y 426 miles de euros, respectiva y aproximadamente.

Otros: En "Otros" se incluyen numerosos importes no significativos registrados por las diferentes sociedades del Grupo.

**Acreedores comerciales:** En este epígrafe no hay variaciones significativas que no tengan que ver con el propio incremento de las actividades de VOCENTO.

20.2.2 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2005 y 2004 bajo criterios NIIF

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2005	2004		2005	2004
Importe neto de la cifra de negocios	791.869	716.982	10,44%	99,67%	99,80%
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible	572	197	190,36%	0,07%	0,03%
Otros ingresos	2.013	1.261	59,64%	0,25%	0,18%
	<b>794.454</b>	<b>718.440</b>	<b>10,58%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Aprovisionamientos	(161.810)	(152.527)	6,09%	20,37%	21,23%
Variación de provisiones de tráfico y otras	3.611	(7.944)	145,46%	0,45%	1,11%
Gastos de personal	(216.655)	(193.964)	11,70%	27,27%	27,00%
Servicios exteriores	(310.409)	(255.239)	21,62%	39,07%	35,53%
Amortizaciones y depreciaciones	(28.154)	(29.611)	-4,92%	3,54%	4,12%
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>81.037</b>	<b>79.155</b>	<b>2,38%</b>	<b>10,20%</b>	<b>11,02%</b>
Saneamiento de fondo de comercio	(362)	(2.950)	-87,73%	0,05%	0,41%
Deterioros / Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	206	99	108,08%	0,03%	0,01%
Resultado de sociedades por el método de participación	40.447	31.634	27,86%	5,09%	4,40%
Resultados financieros	2.473	(695)	455,83%	0,31%	0,10%
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	19.393	82.818	-76,58%	2,44%	11,53%
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>143.194</b>	<b>190.061</b>	<b>-24,66%</b>	<b>18,02%</b>	<b>26,45%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(28.965)	(41.071)	-29,48%	3,65%	5,72%
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>114.229</b>	<b>148.990</b>	<b>-23,33%</b>	<b>14,38%</b>	<b>20,74%</b>
Accionistas minoritarios	(11.348)	(8.115)	39,84%	1,43%	1,13%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>102.881</b>	<b>140.875</b>	<b>-26,97%</b>	<b>12,95%</b>	<b>19,61%</b>

**Comentario de variaciones significativas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada bajo NIIF (2005-2004)**

**Importe neto de la cifra de negocios:** El epígrafe "Otros ingresos" recoge los ingresos procedentes de la realización de actividades enmarcadas dentro del objeto social de diferentes sociedades de VOCENTO, principalmente, venta de series de televisión, trabajos de impresión, reparto de ejemplares y conectividad. El incremento dentro del ejercicio 2005, pasando de 90.614 miles de euros en el ejercicio 2004 a 114.726 miles de euros en el ejercicio 2006, se corresponde básicamente con la actividad de producciones audiovisuales derivado de las incorporaciones al perímetro de VOCENTO de Grupo Europroducciones, S.A. durante el ejercicio 2004 y Bocaboca Producciones, S.L. durante el ejercicio 2005, teniendo el

segmento audiovisual un incremento en el ejercicio 2005 en sus ingresos del 95,35%, pasando de 19.579 miles de euros en 2004 a 38.248 miles de euros en 2005.

**Aprovisionamientos:** El desglose de este epígrafe se muestra a continuación:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2005	2004		2005	2004
Papel	77.838	73.207	6,33%	9,80%	10,19%
Materias Primas	6.826	6.123	11,48%	0,86%	0,85%
Otros consumos	77.146	73.197	5,40%	9,71%	10,19%
	<b>161.810</b>	<b>152.527</b>	<b>6,09%</b>	<b>20,37%</b>	<b>21,23%</b>

El gasto por consumo de papel, que representa el 48,11% del total de la cifra de Aprovisionamientos, ha experimentado un crecimiento del 6,33%, es decir, por encima del incremento de la venta de ejemplares, en gran parte explicado por la tendencia alcista de los precios del papel en el mercado.

En el epígrafe “Otros consumos” figuran contabilizados los gastos por compra de periódicos que reparte VOCENTO a otros editores así como por la adquisición de espacios publicitarios de otros editores realizados principalmente por CM XXI Corporación de Medios, S.A. El incremento de este epígrafe se debe a la favorable evolución de las mencionadas actividades.

**Variación de provisiones de tráfico y otras:** La variación neta de este epígrafe se debe a que en el ejercicio 2004 se produjeron reversiones de provisión de insolvencias por un importe neto de 8.315 miles de euros.

**Gastos de personal:** El incremento neto de 22.691 miles de euros (11,70%) de los gastos de personal, que ha pasado de 193.964 miles de euros en el ejercicio 2004 a 216.655 miles de euros en el ejercicio 2005, es consecuencia por un lado del incremento salarial del ejercicio 2005 (4%) y por otro, del aumento de la plantilla (7,34%) en gran parte debido a la puesta en marcha de las televisiones locales y comercializadoras regionales y por la incorporación de las cifras de Bocaboca Producciones, S.L. Los gastos de personal representan un 27,27% y un 27% sobre los ingresos de explotación del ejercicio 2005 y 2004, respectivamente.

**Servicios exteriores:** El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2005	2004		2005	2004
Redacción	58.022	42.221	37,42%	7,30%	5,88%
Comerciales	111.716	89.552	24,75%	14,06%	12,46%
Administración	26.307	21.458	22,60%	3,31%	2,99%
Taller	43.640	34.544	26,33%	5,49%	4,81%
Distribución	40.426	38.717	4,41%	5,09%	5,39%
Diversos	30.298	28.747	5,40%	3,81%	4,00%
	<b>310.409</b>	<b>255.239</b>	<b>21,62%</b>	<b>39,07%</b>	<b>35,53%</b>

El incremento de 55.170 miles de euros se debe al reflejo que tiene en los gastos variables el incremento de las partidas de ingresos por ventas de ejemplares y promociones.

El incremento de los gastos de redacción deriva del lanzamiento en el mes de septiembre del ejercicio 2004 de Radio Publi, S.L. por los importes facturados por los programas adquiridos fuera del Grupo que se emiten a través de Punto Radio, dado que sólo se producen internamente los programas locales, pasando de 3.484 miles de euros en el ejercicio 2004 a 11.846 miles de euros en el ejercicio 2005, y a los gastos de medios artísticos de Bocaboca Producciones, S.L.

El incremento de los gastos comerciales es consecuencia de los mayores esfuerzos comerciales, especialmente actividades promocionales, llevados a cabo por el Grupo en el ejercicio 2005.

En el epígrafe Taller se incluyen los gastos de impresión de prensa y los principales costes de producción cinematográficos. El aumento del ejercicio 2005 se corresponde principalmente con la entrada en el perímetro de consolidación de Grupo Europroducciones, S.A. y Bocaboca Producciones, S.L.

**Resultado de sociedades por el método de participación:** Entre las sociedades que aportan beneficios destacan Gestevisión Telecinco, S.A., aportando en el 2005 un resultado de 37.743 miles de euros frente a los 28.069 miles de euros de 2004, lo que supone un incremento del 34,46% y CIMECO (Compañía Inversora de Medios de Comunicación, S.A.) cuya aportación pasa de 203 miles de euros en 2004 a 1.490 miles de euros en 2005.

El efecto de la mayor aportación de Gestevisión Telecinco, S.A. ha sido compensado levemente con la menor aportación de Bocaboca Producciones, S.L., que desde septiembre de 2005 consolida sus resultados globalmente en VOCENTO, la desinversión de la participación del 24% en Árbol Producciones, S.A., cuya aportación pasa de 2.347 miles de euros en 2004 a 892 miles de euros en 2005, y la participación en las pérdidas de Gala Ediciones, S.L., que ascienden a 2.590 miles de euros y 3.497 miles de euros en 2004 y 2005, respectivamente.

**Resultados financieros:** El incremento neto de 3.168 miles de euros de este epígrafe, que ha pasado de (695) miles de euros en el ejercicio 2004 a 2.473 miles de euros en el ejercicio 2005, se debe principalmente a la reducción de la deuda media (calculado como la media del endeudamiento financiero bruto, definido en el apartado 10.1 de este Documento de Registro), que pasa de 115.086 miles de euros en el ejercicio 2004 a 110.623 miles de euros en el ejercicio 2005, y al incremento de los saldos medios de efectivo y otros medios equivalentes, que pasan de 171.502 miles de euros en el ejercicio 2004 a 260.955 miles de euros en el ejercicio 2005.

**Resultado neto en enajenación de activos no corrientes:** En este epígrafe se incluye el resultado por la venta de la participación en Árbol Producciones, S.A., que ha supuesto un beneficio de 15.539 miles de euros, así como la venta de diferentes elementos de inmovilizado, que han generado un beneficio neto de 3.835 miles de euros, en comparación con el resultado neto de enajenación de activos no corrientes del ejercicio 2004 que fue de 82.818 miles de euros.

El 24 de junio de 2004 y tras los oportunos trámites legales y administrativos, Gestevisión Telecinco, S.A. comenzó su cotización en Bolsa. En este sentido, y de acuerdo al contrato de compraventa del 12% de la participación en dicha sociedad enajenada en el ejercicio 2003, se produjo un ajuste positivo al precio de venta derivado de la revalorización de la cotización en su primera semana por importe de 78.220 miles de euros que el Grupo ha contabilizado dentro del epígrafe “Beneficio en la enajenación de participaciones en empresas asociadas”.

Adicionalmente en 2004 se incluía el beneficio obtenido por la venta de la participación en Mediasal 2000, S.A. por importe de 2.962 miles de euros.

**Impuesto sobre Sociedades:** La principal diferencia entre ambos ejercicios se corresponde con la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios por la venta de las participaciones en Gestevisión Telecinco, S.A. y Grupo Árbol, S.A. en el ejercicio 2004.

Vocento S.A., tiene el domicilio fiscal en Zamudio (Vizcaya) y el domicilio social en Madrid. El hecho de que el domicilio fiscal radique en Vizcaya determina que la sociedad quede sujeta a tributación por Impuesto sobre Sociedades y que sea cabecera de un grupo de consolidación, en ambos casos bajo la normativa foral de Vizcaya. El mantenimiento del domicilio fiscal en el País Vasco requiere que allí se realice la gestión administrativa y dirección de los negocios de la sociedad. La compañía entiende que cumple con los requisitos que determinan que el domicilio fiscal radique en el País Vasco y por tanto esté sujeta a la normativa foral de Vizcaya y no a la normativa del Impuesto de Sociedades de Territorio Común. De no ser así, Vocento, S.A. habría debido quedar sujeta a esta última y cesaría de existir el grupo consolidado de normativa foral del que es dominante.

**Beneficio neto:** La disminución de 37.994 miles de euros pasando de 140.875 miles de euros en el ejercicio 2004 a 102.881 miles de euros en el ejercicio 2005 se debe a la disminución del resultado neto en enajenación de activos no corrientes, siendo el beneficio de explotación del ejercicio 2005 superior en 1.882 miles de euros (2,4%).

20.2.3 Estado de flujos de efectivo consolidado a 31 de diciembre de 2005 y 2004 preparados bajo criterios NIIF (importe en miles de euros):

	Miles de Euros		Var %
	2005	2004	
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>			
Resultado del ejercicio	102.881	140.875	-26,97%
Resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios	11.348	8.115	39,84%
Ajustes por-			
Amortizaciones y depreciaciones	28.154	29.512	-4,60%
Saneamiento de fondo de comercio	362	2.950	-87,73%
Variación provisiones	(4.511)	3.110	-245,05%
Variación ingresos diferidos	(698)	407	-271,50%
Resultado de sociedades por el método de participación	(40.447)	(31.634)	27,86%
Gastos financieros	8.110	7.851	3,30%
Ingresos financieros	(10.583)	(7.156)	47,89%
Impuesto sobre Sociedades	28.965	41.071	-29,48%
Beneficio en enajenación de activos no corrientes	(19.393)	(82.818)	-76,58%
<b>Flujos procedentes de actividades ordinarias de explotación antes de cambios en el capital circulante:</b>	<b>104.188</b>	<b>112.283</b>	<b>-7,21%</b>
(Incremento)/Disminución en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(35.421)	(24.438)	44,94%
(Incremento)/Disminución de existencias	(4.383)	2.872	252,61%
Incremento/(Disminución) pasivo corriente de explotación	(12.647)	19.945	-163,41%
Impuestos sobre las ganancias pagados	(8.524)	(9.090)	-6,23%
	(60.975)	(10.711)	469,27%
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)</b>	<b>43.213</b>	<b>101.572</b>	<b>-57,46%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activos intangibles	(6.828)	(2.661)	156,60%
Adquisición de filiales y empresas asociadas	(47.907)	(37.773)	26,83%
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(13.212)	(15.219)	-13,19%
Cobros por enajenación de activos tangibles e intangibles	5.344	1.581	238,01%
Cobros por enajenación de activos financieros	36.588	89.934	-59,32%
Intereses cobrados	9.780	6.683	46,34%
Dividendos cobrados	27.204	37.109	-26,69%
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión (II)</b>	<b>10.969</b>	<b>79.654</b>	<b>-86,23%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación:</b>			
Intereses pagados	(3.378)	(5.415)	37,62%
Entradas (salidas) de efectivo por deudas financieras a largo plazo	29.553	(13.826)	313,75%
Entradas (salidas) de efectivo por deudas financieras a corto plazo	3.163	(2.271)	239,28%
Dividendos pagados	(30.852)	(46.115)	33,10%
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación (III)</b>	<b>(1.514)</b>	<b>(67.627)</b>	<b>97,76%</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III)</b>	<b>52.668</b>	<b>113.599</b>	<b>-53,64%</b>
<b>Efectivo y equivalentes aportado por las sociedades adquiridas</b>	<b>421</b>	<b>12.227</b>	<b>-96,56%</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período</b>	<b>234.410</b>	<b>108.584</b>	<b>115,88%</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>287.499</b>	<b>234.410</b>	<b>22,65%</b>

#### **Comentario de variaciones significativas del estado de flujos de efectivo bajo NIIF (2005-2004)**

**Flujos netos de efectivo de actividades de explotación:** La disminución de la tesorería neta procedente de las actividades de explotación por importe de 58.359 miles de euros, pasando de 101.572 miles de euros en el ejercicio 2004 a 43.213 miles de euros en el ejercicio 2005, es atribuible básicamente a:

- (i) una disminución de los flujos procedentes de actividades ordinarias de explotación de 8.095 miles de euros.
- (ii) un aumento del capital circulante de 50.264 miles de euros.

**Flujos netos de efectivo de actividades de inversión:** La disminución de la tesorería neta procedente de las actividades de inversión por importe de 68.685 miles de euros, pasando de 79.654 miles de euros en el ejercicio 2004 a 10.969 miles de euros en el ejercicio 2005, se debe a:

- (i) una mayor salida de tesorería por la adquisición de activos intangibles, propiedad, planta y equipo y filiales y empresas asociadas por importe de 12.294 miles de euros.
- (ii) unos menores cobros por enajenación de activos tangibles, intangibles y financieros por importe de 49.583 miles de euros. Esta disminución se debe, básicamente al cobro en 2004 por el ajuste al precio de la venta del 12% de Gestevisión Telecinco, S.A. por importe de 78.220 miles de euros.
- (iii) un menor cobro por intereses y dividendos por importe de 6.808 miles de euros.

**Flujos netos de efectivo de actividades de financiación:** El incremento de la tesorería neta procedente de las actividades de financiación por importe de 66.113 miles de euros, pasando de (67.627) miles de euros en el ejercicio 2004 a (1.514) miles de euros en el ejercicio 2005, es debido en su mayor parte a:

- (i) menores pagos por intereses por importe de 2.037 miles de euros.
- (ii) mayores entradas de efectivo por deudas con entidades de crédito por importe de 48.813 miles de euros
- (iii) menores salidas de efectivo por dividendos pagados por VOCENTO en el ejercicio 2005 por importe de 15.263 miles de euros, pasando de 46.115 miles de euros en el ejercicio 2004 a 30.852 miles de euros en el ejercicio 2005.



## 20.2.4

## Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto bajo NIIF:

	Miles de Euros								Total Patrimonio
	De la Sociedad Dominante							De accionistas minoritarios	
	Capital suscrito	Reserva legal de la Sociedad Dominante	Otras reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Acciones propias en cartera	Resultado neto del período	Dividendo a cuenta		
<b>Saldo al 1 de enero de 2004</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>70.613</b>	<b>288.388</b>	<b>(9)</b>	-	<b>(11.996)</b>	<b>31.792</b>	<b>408.781</b>
Aplicación del resultado del ejercicio anterior	-	-	-	(11.996)	-	-	11.996	-	-
Dividendos a minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	(8.111)	(8.111)
Dividendo complementario	-	-	-	(13.004)	-	-	-	-	(13.004)
Dividendo a cuenta 2004	-	-	-	-	-	-	(25.000)	-	(25.000)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	140.875	-	8.115	148.990
Combinaciones de negocios	-	-	-	1.157	-	-	-	26.651	27.808
Transacciones con Minoritarios	-	-	-	4.283	-	-	-	-	4.283
Compras de autocartera	-	-	-	(1.308)	-	-	-	-	(1.308)
Otros	-	-	-	(28)	-	-	-	544	516
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>70.613</b>	<b>267.492</b>	<b>(9)</b>	<b>140.875</b>	<b>(25.000)</b>	<b>58.991</b>	<b>542.955</b>
Aplicación del resultado del ejercicio anterior	-	-	32.882	82.993	-	(140.875)	25.000	-	-
Dividendos a minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	(8.852)	(8.852)
Dividendo complementario	-	-	-	(14.000)	-	-	-	-	(14.000)
Dividendo a cuenta 2005	-	-	-	-	-	-	(8.000)	-	(8.000)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	102.881	-	11.348	114.229
Combinaciones de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transacciones con Minoritarios	-	-	-	(18.706)	-	-	-	(210)	(18.916)
Otros	-	-	-	(149)	-	-	-	257	108
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>103.495</b>	<b>317.630</b>	<b>(9)</b>	<b>102.881</b>	<b>(8.000)</b>	<b>61.534</b>	<b>607.524</b>

El importe de las reservas restringidas para los ejercicios 2005 y 2004 asciende a 67.213 y 68.929 miles de euros, respectivamente, y corresponde básicamente a la Reserva legal de la Sociedad Dominante y a las Reservas para acciones propias.

**20.3 Estados financieros consolidados de VOCENTO a 31 de diciembre de 2004 y 2003 conforme a PGC.**

20.3.1 Balances consolidados de situación a 31 de diciembre de 2004 y 2003 preparados conforme a PGC

ACTIVO	Miles de Euros		Var %	% Sobre total		PASIVO	Miles de Euros		Var %	% Sobre total	
	2004	2003		Activo / Pasivo	2004		2003	2004		2003	
INMOVILIZADO:						FONDOS PROPIOS:					
Gastos de establecimiento	3.112	2.570	21,09%	0,37%	0,36%	Capital Suscrito	24.994	24.994	0,00%	2,98%	3,47%
Inmovilizaciones inmateriales	8.298	6.988	18,75%	0,99%	0,97%	Reservas	337.520	189.264	78,33%	40,19%	26,25%
Inmovilizaciones materiales	200.674	208.433	-3,72%	23,90%	28,91%	Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad dominante	132.770	174.620	-23,97%	15,81%	24,22%
Inmovilizaciones financieras	112.936	122.046	-7,46%	13,45%	16,93%	Dividendos a cuenta entregado en el ejercicio	-25.000	-11.996	108,40%	2,98%	1,66%
	325.020	340.037	-4,42%	38,71%	47,17%		470.284	376.882	24,78%	56,00%	52,28%
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN	76.589	73.553	4,13%	9,12%	10,20%	SOCIOS EXTERNOS	58.099	32.338	79,66%	6,92%	4,49%
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	6.888	8.235	-16,36%	0,82%	1,14%	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	4.357	3.927	10,95%	0,52%	0,54%
ACTIVO CIRCULANTE:						PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	34.675	31.190	11,17%	4,13%	4,33%
Existencias	17.717	20.572	-13,88%	2,11%	2,85%	ACREEDORES A LARGO PLAZO:					
Clientes por ventas y prestaciones de servicios y otras cuentas a cobrar	128.951	103.895	24,12%	15,36%	14,41%	Deudas con entidades de crédito	22.465	36.283	-38,08%	2,68%	5,03%
Administraciones Públicas	50.145	66.046	-24,08%	5,97%	9,16%	Otras deudas a largo plazo	62.129	75.305	-17,50%	7,40%	10,45%
Inversiones financieras temporales	88.078	29.814	195,42%	10,49%	4,14%	Administraciones Públicas	14.505	11.657	24,43%	1,73%	1,62%
Tesorería	146.342	78.770	85,78%	17,43%	10,93%		99.099	123.245	-19,59%	11,80%	17,10%
	431.233	299.097	44,18%	51,35%	41,49%	ACREEDORES A CORTO PLAZO:					
						Deudas con entidades de crédito	4.668	6.899	-32,34%	0,56%	0,96%
						Acreedores comerciales y deudas con empresas puestas en equivalencia y vinculadas	97.209	75.223	29,23%	11,58%	10,43%
						Administraciones Públicas	17.159	15.445	11,10%	2,04%	2,14%
						Otros acreedores a corto plazo	54.180	55.773	-2,86%	6,45%	7,74%
							173.216	153.340	12,96%	20,63%	21,27%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>839.730</b>	<b>720.922</b>	<b>16,48%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### **Comentario de variaciones significativas del Balance consolidado bajo PGC (2004 – 2003)**

**Inmovilizaciones materiales:** La disminución de 7.759 miles de euros en el importe neto del total de Inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 2004 se debe a: (i) adiciones derivadas de cambios en el perímetro de consolidación por un importe neto de 3.496 miles de euros, (ii) adiciones por importe de 15.218 miles de euros, (iii) retiros por importe neto de 1.465 miles de euros y (iv) una dotación a la amortización de 25.216 miles de euros. La información relativa al epígrafe “Inmovilizaciones materiales” se encuentra en el apartado 8 (Propiedad, instalaciones y equipos) de este Documento de Registro.

**Inmovilizaciones financieras:** El detalle de este epígrafe se muestra a continuación:

	Miles de Euros		Var %
	2004	2003	
Sociedades puestas en equivalencia	82.046	91.742	-10,57%
Cartera de valores a largo plazo neta	7.723	7.462	3,50%
Administraciones Públicas a largo plazo	21.744	21.837	-0,43%
Otras inmovilizaciones financieras netas	1.423	1.005	41,59%
	<b>112.936</b>	<b>122.046</b>	<b>-7,46%</b>

**Sociedades puestas en equivalencia:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2004	2003	
Gestevisión Telecinco, S.A. y filiales	60.343	64.774	-6,84%
Mediasal 2000, S.A.	-	1.326	-100,00%
Federico Doménech, S.A.	9.537	8.726	9,29%
Arbol Producciones, S.A. y filiales	9.027	6.194	45,74%
Grupo Europroducciones, S.A.	-	7.183	-100,00%
Gala Ediciones, S.L.	310	-	-
Otros	2.829	3.539	-20,06%
	<b>82.046</b>	<b>91.742</b>	<b>-10,57%</b>

La disminución neta en este epígrafe por importe de 9.696 miles de euros se corresponde principalmente con:

- (i) Las participaciones en sociedades puestas en equivalencia han aportado a VOCENTO un resultado neto de 31.634 miles de euros, así como el cobro de dividendos por importe de 36.636 miles de euros, de los que 32.500 miles de euros corresponden a Gestevisión Telecinco, S.A., lo que supone por tanto que el valor de dichas participaciones se reduzca en 5.002 miles de euros.
- (ii) Las variaciones en el perímetro de consolidación, que suponen una reducción neta de 2.606 miles de euros, correspondientes principalmente con:
  - la adquisición de un 40% adicional del capital social de Grupo Europroducciones, S.A., de manera que el porcentaje de participación directa que VOCENTO pasa a tener asciende al 70%, por lo que pasa a consolidarse por integración global, y por tanto se da de baja como participación puesta en equivalencia por importe de 6.787 miles de euros, que incluye el los movimientos del ejercicio al resultado aportado y a los dividendos repartidos
  - la constitución de Gala Ediciones, S.L. junto con otros accionistas al 50% por importe de 2.900 miles de euros
  - la compra adicional del 4% del capital social de Árbol Producciones, S.A. por importe de 1.262 miles de euros.

**Cartera de valores a largo plazo neta y empresas de VOCENTO no consolidadas:** A 31 de diciembre de 2004 VOCENTO mantiene contabilizado dentro de este epígrafe la participación en determinadas sociedades, todas

ellas por debajo del 10%, entre ellas Radio Popular, S.A. Cadena de Ondas Populares Españolas, Televisión de Castilla y León, S.A. y El Mundo Deportivo, S.A.

**Administraciones Públicas a largo y corto plazo:** El desglose de las cuentas a cobrar a Administraciones Públicas a largo y corto plazo se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2004	2003
Créditos por Impuesto sobre Sociedades a largo y corto plazo	61.840	80.129
Otras cuentas a cobrar a Hacienda Pública	10.049	7.754
	<b>71.889</b>	<b>87.883</b>

Dentro del epígrafe “Créditos por Impuesto sobre Sociedades a largo y corto plazo” se recogen los créditos fiscales por bases imponibles negativas y los Impuestos Anticipados por el diferente criterio de imputación contable y fiscal de los compromisos por pensiones y determinados saneamientos de fondos de comercio realizados en 2003. En el corto plazo figuran registrados los créditos que se espera recuperar en un período inferior a un año.

En otras cuentas a cobrar a Hacienda Pública figuran registrados saldos deudores en concepto de IVA y retenciones y pagos a cuenta.

La variación neta de estos epígrafes durante el ejercicio 2004 ha supuesto una reducción de 18.289 miles de euros, que se descomponen en un incremento de 7.880 miles de euros por la activación de nuevos créditos fiscales y una reducción de 26.169 miles de euros por la compensación de éstos durante el ejercicio.

**Fondo de comercio de consolidación:** Las principales variaciones de este epígrafe son:

- (i) La adquisición en el mes de abril de un 40% adicional del capital social de Grupo Europroducciones, S.A. por importe de 19.500 miles de euros, de manera que el porcentaje de participación directa que VOCENTO mantiene en esta sociedad asciende al 70%, al 31 de diciembre de 2004, pasando a consolidarse por el método de integración global, y teniendo al cierre del ejercicio 2004 un fondo de comercio de 17.804 miles de euros frente a los 9.596 miles de euros del ejercicio 2003.
- (ii) En el mes de julio de 2004, VOCENTO entró en el capital de Radio Publi, S.L. mediante un desembolso por importe de 19.841 miles de euros, aproximadamente, ascendiendo su participación en ese momento al 71,04%, lo que supuso un fondo de comercio de 4.386 miles de euros. A través de esta sociedad VOCENTO desarrolla una nueva actividad de radio con cobertura nacional, mediante la marca “Punto Radio”. Posteriormente, en el mes de noviembre se da entrada a nuevos socios mediante una aportación dineraria de 3.606 miles de euros pasando la participación que VOCENTO mantiene al 31 de diciembre de 2004 al 63,66%.
- (iii) La compra adicional en el mes de enero del 4% del capital social de Árbol Producciones, S.A. por 2.774 miles de euros, lo que supuso un fondo de comercio adicional de 1.511 miles de euros.

**Clientes por ventas y prestaciones de servicios y otras cuentas a cobrar:** El incremento en el saldo de estos epígrafes se explica por el propio aumento de las ventas en el ejercicio 2004 frente al año anterior (10,22%), así como por el mayor período medio de cobro que suponen las actividades audiovisuales frente a las editoriales, como consecuencia, principalmente, de la incorporación al perímetro de consolidación del 63,66% del capital social de Radio Publi, S.L., que aportó unas cuentas a cobrar por importe de 20.399 miles de euros, y del 40% adicional del capital social de Grupo Europroducciones, S.A. a mediados del ejercicio 2004, que aportó unas cuentas a cobrar de 10.344 miles de euros.

Las cuentas a cobrar con sociedades puestas en equivalencia y vinculadas se corresponden a transacciones con estas sociedades fruto de la actividad normal de VOCENTO.

**Socios Externos:** El incremento de 25.761 miles de euros en este epígrafe durante el ejercicio 2004 se debe principalmente a:

- (i) Los resultados del ejercicio correspondientes a socios externos por importe de 7.627 miles de euros, así como por el pago de dividendos por importe de 8.111 miles de euros a los mismos, lo que supone una disminución neta de 484 miles de euros.
- (ii) La constitución de Radio Publi, S.L. ha supuesto la incorporación de “Socios externos” por importe de 8.952 miles de euros.
- (iii) La compra del 40% de Grupo Europroducciones, S.A. ha supuesto un incremento por importe de 6.801 miles de euros.
- (iv) La constitución de la sociedad Veralia Corporación de Productoras de Cine y Televisión, S.L. (en adelante, Veralia) a la que se han aportado las participaciones que VOCENTO mantenía en Árbol Producciones, S.A., Grupo Europroducciones, S.A. y Bocaboca Producciones, S.L. Posteriormente, se ha dado entrada en Veralia a nuevos socios por el 15% del capital social, lo que ha supuesto un incremento de los socios externos de 8.647 miles de euros.

**Provisiones para riesgos y gastos:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2004	2003	
Provisiones para pensiones	4.397	4.316	1,88%
Saneamiento CIMECO	969	4.653	-79,17%
Avales Corporación de Medios Radiofónicos Digitales, S.A.	4.335	-	-
Provisiones para litigios y similares	24.974	22.221	12,39%
	<b>34.675</b>	<b>31.190</b>	<b>11,17%</b>

Durante el ejercicio 2004 se ha producido un incremento neto en el saldo de 3.485 miles de euros, principalmente originado por la dotación de 4.335 miles de euros para hacer frente a los avales por los compromisos asumidos en el negocio de radio digital que no se están pudiendo cumplir, tal como se ha explicado en las variaciones de balance de los ejercicios 2003 y 2004.

Por otro lado, se ha producido una disminución de 3.684 miles de euros de la provisión para el saneamiento de CIMECO que tiene su explicación en los siguientes hechos: durante el ejercicio 2003, y debido a la situación económica argentina, CIMECO alcanzó un acuerdo con el Banco Francés por el cual se cancelaron sus obligaciones en relación con un préstamo de 23 millones de dólares, a cambio del pago de 4,6 millones de dólares. Durante el ejercicio 2004, CIMECO alcanzó adicionalmente un acuerdo con Bank Boston por el cual se cancelaron sus obligaciones por un préstamo de 23 millones de dólares, a cambio del pago de 6 millones de dólares. De esta manera, el Grupo revirtió y reclasificó al epígrafe “Sociedades puestas en equivalencia” provisiones para riesgos y gastos por importes de 1.683 y 2.001 miles de euros respectivamente, manteniendo el Grupo al 31 de diciembre de 2004 una provisión para riesgos y gastos de 969 miles de euros, para cubrir, razonablemente las necesidades adicionales de CIMECO.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 no existen pasivos contingentes o provisiones no registradas de carácter significativo.

**Deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo:** La disminución neta de las deudas con entidades de crédito de VOCENTO, pasando de 43.182 miles de euros en el ejercicio 2003 a 27.133 miles de euros en el ejercicio 2004, asciende a 16.049 miles de euros y se corresponde, básicamente, con la devolución de la deuda como consecuencia de la posición financiera de VOCENTO y al cobro en 2004 por el ajuste al precio de la venta del 12% de Gestevisión Telecinco, S.A. por importe de 78.220 miles de euros.

**Otras deudas a largo plazo y Otros acreedores a corto plazo:** La composición de los epígrafes “Otras deudas a largo plazo” y “Otros acreedores a corto plazo” al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2004	2003	
<b>Largo plazo-</b>			
Seguro colectivo	23.834	28.601	-16,67%
Plan de pensiones	30.474	34.247	-11,02%
Indemnizaciones pendientes de pago	1.803	2.526	-28,62%
Desarrollo proyectos tecnológicos	3.641	6.190	-41,18%
Otras deudas	2.377	3.741	-36,49%
	<b>62.129</b>	<b>75.305</b>	<b>-17,50%</b>
<b>Corto plazo-</b>			
Participación en beneficios del Consejo de Administración de Vocento, S.A.	2.252	1.728	30,32%
Remuneraciones pendientes de pago	13.242	12.998	1,88%
Seguridad Social pendiente de pago	3.266	2.893	12,89%
Proveedores de inmovilizado material	1.698	1.199	41,62%
Dividendo activo a pagar	7.000	5.998	16,71%
Otras deudas	21.239	26.845	-20,88%
Provisiones para operaciones de tráfico	119	417	-71,46%
Ajustes por periodificación	5.364	3.694	45,21%
	<b>54.180</b>	<b>55.772</b>	<b>-2,85%</b>

Los diferente conceptos se han explicado en las variaciones de balance de los ejercicios 2005 y 2004, correspondiendo las principales variaciones a los pagos realizados por las indemnizaciones acordadas en el ejercicio 2003, así como los pagos realizados por las pensiones y seguro colectivo.

**Acreedores comerciales y Deudas con empresas puestas en equivalencia y vinculadas:** El incremento en el saldo de este epígrafe por importe de 21.986 miles de euros, pasando de 75.223 miles de euros en el ejercicio 2003 a 97.209 miles de euros en el ejercicio 2004, se explica por el propio incremento de actividad de VOCENTO.

Las cuentas a pagar con sociedades puestas en equivalencia y vinculadas se corresponden con transacciones con estas sociedades fruto de la actividad normal de VOCENTO.

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Importe neto de la cifra de negocios	713.085	646.961	10,22%	99,88%	99,88%
Otros ingresos	834	800	4,25%	0,12%	0,12%
	<b>713.919</b>	<b>647.761</b>	<b>10,21%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Aprovisionamientos	(152.527)	(144.105)	5,84%	21,36%	22,25%
Variación de provisiones de tráfico y otras	(1.970)	(1.419)	38,83%	0,28%	0,22%
Gastos de personal	(190.992)	(175.350)	8,92%	26,75%	27,07%
Servicios exteriores	(249.288)	(212.591)	17,26%	34,92%	32,82%
Amortizaciones y depreciaciones	(30.512)	(32.376)	-5,76%	4,27%	5,00%
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>88.630</b>	<b>81.920</b>	<b>8,19%</b>	<b>12,41%</b>	<b>12,65%</b>
Ingresos de participaciones en capital	473	3.748	-87,38%	0,07%	0,58%
Otros intereses e ingresos asimilados	4.669	4.183	11,62%	0,65%	0,65%
Diferencias positivas de cambio	6	15	-60,00%	0,00%	0,00%
Gastos financieros y gastos asimilados	(7.816)	(10.808)	-27,68%	1,09%	1,67%
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(25)	(3.651)	-99,32%	0,00%	0,56%
Diferencias negativas de cambio	(10)	(12)	-16,67%	0,00%	0,00%
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	<b>(2.703)</b>	<b>(6.525)</b>	<b>-58,57%</b>	<b>0,38%</b>	<b>1,01%</b>
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	34.540	22.506	53,47%	4,84%	3,47%
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	(2.906)	(4.373)	-33,55%	0,41%	0,68%
Amortización del Fondo de Comercio de Consolidación	(13.876)	(19.875)	-30,18%	1,94%	3,07%
<b>BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>103.685</b>	<b>73.653</b>	<b>40,77%</b>	<b>14,52%</b>	<b>11,37%</b>
Beneficios por enajenaciones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control	87.768	212.869	-58,77%	12,29%	32,86%
Subvenciones de capital transferidas a resultados del ejercicio	428	378	13,23%	0,06%	0,06%
Ingresos extraordinarios	8.072	12.780	-36,84%	1,13%	1,97%
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2.445	2.631	-7,07%	0,34%	0,41%
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control	(191)	(280)	-31,79%	0,03%	0,04%
Gastos extraordinarios	(18.586)	(88.917)	-79,10%	2,60%	13,73%
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	(1.367)	(379)	260,69%	0,19%	0,06%
<b>RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS</b>	<b>78.569</b>	<b>139.082</b>	<b>-43,51%</b>	<b>11,01%</b>	<b>21,47%</b>
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>182.254</b>	<b>212.735</b>	<b>-14,33%</b>	<b>25,53%</b>	<b>32,84%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(41.858)	(29.111)	43,79%	5,86%	4,49%
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>140.396</b>	<b>183.624</b>	<b>-23,54%</b>	<b>19,67%</b>	<b>28,35%</b>
Accionistas minoritarios	(7.626)	(9.004)	-15,30%	1,07%	1,39%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>132.770</b>	<b>174.620</b>	<b>-23,97%</b>	<b>18,60%</b>	<b>26,96%</b>

**Comentario de variaciones significativas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada bajo PGC (2004-2003)**

**Importe neto de la cifra de negocios:** El epígrafe “Otros ingresos” recoge los ingresos procedentes de la realización de actividades enmarcadas dentro del objeto social de diferentes sociedades de VOCENTO, principalmente, venta de series de televisión, trabajos de impresión, reparto de ejemplares y conectividad. El incremento de los ingresos por estos conceptos se debe básicamente a la incorporación del Grupo Europroducciones al perímetro de consolidación, como refleja el incremento de ingresos del segmento audiovisual por importe de 16.786 miles de euros.

**Aprovisionamientos:** El desglose de este epígrafe se muestra a continuación:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Papel	73.207	72.115	1,51%	10,25%	11,13%
Materias Primas	6.123	5.789	5,77%	0,86%	0,89%
Otros consumos	73.197	66.201	10,57%	10,25%	10,22%
	<b>152.527</b>	<b>144.105</b>	<b>5,84%</b>	<b>21,36%</b>	<b>22,25%</b>

El gasto por consumo de papel sólo se ha incrementado un 1,51%, a pesar del incremento de las ventas de ejemplares y de paginación por ventas de publicidad, principalmente, por el consumo de papel adquirido en ejercicios anteriores a un precio inferior.

En el epígrafe “Otros consumos” figuran contabilizados los gastos por compra de periódicos que reparte VOCENTO a otros editores (básicamente, el Grupo Heraldo de Aragón y Federico Doménech), así como por la adquisición de espacios publicitarios de otros editores realizados principalmente por CM XXI Corporación de Medios, S.A. El incremento de este epígrafe se debe a la favorable evolución de las mencionadas actividades.

**Gastos de personal:** El incremento experimentado de 15.642 miles de euros (8,92%) por los gastos de personal, pasando de 175.350 miles de euros en el ejercicio 2003 a 190.992 miles de euros en el ejercicio 2004, es consecuencia, por un lado del incremento salarial del ejercicio 2004 (1,4%) y el aumento de la plantilla derivado principalmente de la puesta en marcha de La Voz de Cádiz y Punto Radio (9,10%), y por otro de la incorporación a VOCENTO del Grupo Europroducciones. Los gastos de personal suponen un 26,75% y un 27% sobre los ingresos de explotación del ejercicio 2004 y 2003, respectivamente.

**Servicios exteriores:** El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Redacción y medios artísticos	41.934	29.401	42,63%	5,87%	4,54%
Talleres y medios técnicos	34.531	33.487	3,12%	4,84%	5,17%
Comerciales	89.432	73.862	21,08%	12,53%	11,40%
Administración	21.345	19.122	11,63%	2,99%	2,95%
Distribución	38.371	35.335	8,59%	5,37%	5,45%
Diversos	23.675	21.384	10,71%	3,32%	3,30%
	<b>249.288</b>	<b>212.591</b>	<b>17,26%</b>	<b>34,92%</b>	<b>32,82%</b>

El incremento de 36.697 miles de euros en el epígrafe “Servicios exteriores” se debe al reflejo que tiene en los gastos variables el incremento del 7,43% de las partidas de ingresos por ventas de ejemplares, publicidad y promociones y por la asunción en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de la totalidad de los gastos de lanzamiento y puesta en marcha correspondientes tanto al nuevo periódico La Voz de Cádiz como a la cadena de radio nacional Punto Radio así como a los resultados correspondientes a sus primeros meses de actividad.

**Resultado financiero:** La disminución de los resultados financieros negativos durante el ejercicio 2004, pasando de 6.525 miles de euros en 2003 a 2.703 miles de euros en 2004, es debida principalmente a la disminución del endeudamiento financiero bruto medio neteado en parte por el incremento de los saldos de inversiones financieras



temporales y tesorería, de manera que se produce una mejora de la posición de caja neta de VOCENTO que pasa de (19.371) miles de euros en 2003 a 132.204 miles de euros en 2004. Este aumento se debe a los fondos obtenidos por la venta de la participación del 12% en Gestevisión Telecinco, S.A.

**Participación en resultados de sociedades puestas en equivalencia:** El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Participación en beneficios	34.540	22.506	53,47%	4,84%	3,47%
Participación en pérdidas	(2.906)	(4.373)	-33,55%	0,41%	0,68%
	<b>31.634</b>	<b>18.133</b>	<b>74,46%</b>	<b>4,43%</b>	<b>2,80%</b>

En las variaciones de balance se detallan todas las participaciones, donde se comprueba que las principales variaciones se corresponden con:

- (i) La aportación de Gestevisión Telecinco, S.A. que aumentó de 18.388 miles de euros en 2003 a 28.069 miles de euros en 2004.
- (ii) La incorporación de Gala Ediciones, S.L. en 2004 aportando unas pérdidas por importe de 2.590 miles de euros.

**Amortización y saneamientos del Fondo de Comercio de Consolidación:** El detalle de estos epígrafes es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Saneamientos extraordinarios	2.949	36.758	-91,98%	0,41%	5,67%
Dotaciones a la amortización	13.875	19.875	-30,18%	1,94%	3,07%
	<b>16.824</b>	<b>56.633</b>	<b>-70,29%</b>	<b>2,36%</b>	<b>8,74%</b>

La reducción de la dotación durante el ejercicio 2004 es debida al saneamiento del ejercicio 2003, que dejó totalmente amortizados los fondos de comercio de las siguientes sociedades: Advernet, S.L., Telemadroño, S.L., S.G.T. Onda 6, S.A.U., Bocaboca Producciones, S.L. y Pantalla Digital, S.L.

**Beneficios por enajenaciones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control:** El saldo de este epígrafe a 31 de diciembre de 2004 incluye principalmente un importe de 78.220 miles de euros correspondientes a un ajuste positivo al precio de venta del 12% de la participación en Gestevisión Telecinco, S.A. enajenada en el 2003, derivado de la revalorización de la cotización en su primera semana, de acuerdo al contrato de compraventa de dicha participación suscrita en el ejercicio 2003 y por el cual se generó una plusvalía consolidada de 212 millones de euros.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2004 se ha vendido la participación que se mantenía en Mediasal 2000, S.A. con una plusvalía de 2.962 miles de euros. El resto de la plusvalía se corresponde a ventas de otros elementos del inmovilizado.

**Gastos extraordinarios:** El desglose de este epígrafe se detalla a continuación:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Dotación Provisión Riesgos y Gastos	8.506	-	-	1,19%	-
Saneamientos extraordinarios de fondos de comercio	2.949	36.758	-91,98%	0,41%	5,67%
Indemnizaciones Diario ABC, S.L.	2.972	17.800	-83,30%	0,42%	2,75%
Compromisos por pensiones Diario ABC, S.L.	-	26.616	-	-	4,11%
Otros gastos extraordinarios	4.159	7.743	-46,29%	0,58%	1,20%
	<b>18.586</b>	<b>88.917</b>	<b>-79,10%</b>	<b>2,60%</b>	<b>13,73%</b>

La dotación de la provisión de riesgos y gastos del ejercicio 2004 se corresponde fundamentalmente con el riesgo por incumplimiento de los compromisos asociados con las licencias de radio digital descritos en las variaciones de balance.

Durante el ejercicio 2003, y aunque inicialmente se venía dotando contablemente el déficit por servicios pasados sobre la base de un período de 15 años (de acuerdo con lo permitido por el régimen transitorio a aplicar contablemente a la exteriorización de los compromisos por pensiones), VOCENTO decidió registrar la totalidad del déficit pendiente al 31 de diciembre de 2002, por importe de 26.616 miles de euros. Asimismo, y con respecto a las responsabilidades derivadas de las decisiones y planes relacionados con la reestructuración operativa en curso de la sociedad dependiente Diario ABC, S.L., VOCENTO registró un importe de 17.800 miles de euros. El epígrafe Otros gastos extraordinarios se corresponde con la suma de las aportaciones poco significativas de un elevado número de sociedades.

**Ingresos extraordinarios:** El desglose de este epígrafe se detalla a continuación:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2004	2003		2004	2003
Reversión Provisión riesgos y gastos	3.180	10.947	-70,95%	0,45%	1,69%
Otros ingresos extraordinarios	4.892	1.833	166,88%	0,69%	0,28%
	<b>8.072</b>	<b>12.780</b>	<b>-36,84%</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,97%</b>

La reversión de ambos ejercicios se debe básicamente a los resultados de las negociaciones con determinados bancos para cancelar las obligaciones de CIMECO con los mismos, tal como se explica en las variaciones de balance.

El epígrafe otros ingresos extraordinarios se corresponde con la suma de aportaciones poco relevantes al mismo de un elevado número de sociedades.

**Impuesto sobre Sociedades:** La principal diferencia entre ambos ejercicios se corresponde con la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios. En el ejercicio 2003 se incluyen las rentas por la venta de la participación en Gestevisión Telecinco, S.A. por importe de 276.268 miles de euros. En el ejercicio 2004 se incluyen las rentas correspondientes al ajuste de precio por la venta de Gestevisión Telecinco, S.A. por un importe total de 78.220 miles de euros. De acuerdo con la normativa vigente, la reinversión del importe obtenido en la transmisión deberá realizarse en el plazo comprendido entre el año anterior a la fecha de entrega de las acciones vendidas y los tres años posteriores.

### 20.3.3 Estado de Flujos de Efectivo Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 preparados de acuerdo con los requerimientos del Reglamento 809/2004 de la Unión Europea

A continuación se muestran los estados de Flujos de Efectivo Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y 2003 que han sido preparados de acuerdo con los requerimientos del Reglamento 809/2004 de la Unión Europea y con el contenido de la Recomendación del Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR) para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b). La normativa contable española en vigor aplicable en ese momento a la formulación de las cuentas anuales consolidadas de VOCENTO y sociedades dependientes a las que se ha hecho referencia no contempla el estado de flujos de efectivo, consecuentemente no existen principios contables españoles que regulen la metodología de preparación y compilación de dicho estado financiero.

Por ello, se ha utilizado como método para la compilación y modelo del estado de flujos de efectivo consolidado lo indicado en la NIC 7. Dicho método ha sido aplicado sobre la base de la información financiera contenida en las cuentas anuales consolidadas elaboradas de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados en España (importe en miles de euros).

Los estados de flujos de efectivo de los ejercicios 2004 y 2003 bajo PGC han sido objeto de un informe especial de revisión por Deloitte, S.L.

	Miles de Euros		Var %
	2004	2003	
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>			
Resultado del ejercicio	132.770	174.620	-23,97%
Resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios	7.627	9.004	-15,29%
Ajustes por-			
Amortizaciones y depreciaciones	30.412	32.376	-6,07%
Saneamiento de fondo de comercio	16.824	56.633	-70,29%
Variación provisiones	3.110	(7.997)	138,89%
Dotación extraordinaria de plan de pensiones	-	26.616	-
Variación ingresos diferidos	(427)	(378)	12,96%
Resultado de sociedades por el método de participación	(31.634)	(18.133)	74,46%
Gastos financieros	7.851	10.820	-27,44%
Ingresos financieros	(7.156)	(5.298)	35,07%
Impuesto sobre Sociedades	41.858	29.110	43,79%
Beneficio en enajenación de activos no corrientes	(87.577)	(212.588)	-58,80%
<b>Flujos procedentes de actividades ordinarias de explotación antes de cambios en el capital circulante:</b>	<b>113.658</b>	<b>94.785</b>	<b>19,91%</b>
(Incremento)/Disminución en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(21.397)	11.344	288,62%
(Incremento)/Disminución de existencias	2.872	(1.001)	-386,91%
Incremento/(Disminución) pasivo corriente de explotación	16.841	(39.901)	142,21%
Impuestos sobre las ganancias pagados	(9.090)	(9.592)	-5,23%
	(10.774)	(39.150)	-72,48%
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)</b>	<b>102.884</b>	<b>55.635</b>	<b>84,93%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activos intangibles	(3.963)	(1.675)	136,60%
Adquisición de filiales y empresas asociadas	(37.773)	(12.427)	203,96%
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(15.219)	(12.935)	17,66%
Cobros por enajenación de activos tangibles e intangibles	1.581	237	567,09%
Cobros por enajenación de activos financieros	89.934	277.576	-67,60%
Intereses cobrados	6.683	4.197	59,23%
Dividendos cobrados	37.109	10.989	237,69%
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión (II)</b>	<b>78.352</b>	<b>265.962</b>	<b>-70,54%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación:</b>			
Intereses pagados	(5.415)	(7.225)	25,05%
Entradas (salidas) de efectivo por deudas financieras a largo plazo	(13.826)	(144.595)	90,44%
Entradas (salidas) de efectivo por deudas financieras a corto plazo	(2.271)	(48.728)	95,34%
Dividendos pagados	(46.115)	(33.081)	39,40%
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación (III)</b>	<b>(67.627)</b>	<b>(233.629)</b>	<b>71,05%</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III)</b>	<b>113.609</b>	<b>87.968</b>	<b>29,15%</b>
<b>Efectivo y equivalentes aportado por las sociedades adquiridas</b>	<b>12.227</b>	<b>(582)</b>	<b>2.200,86%</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período</b>	<b>108.584</b>	<b>21.198</b>	<b>412,24%</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>234.420</b>	<b>108.584</b>	<b>115,89%</b>

### **Comentario de variaciones significativas del estado de flujos de efectivo bajo PGC (2004-2003).**

**Flujos netos de efectivo de actividades de explotación:** El aumento de la tesorería neta procedente de las actividades de explotación por importe de 47.249 miles de euros, pasando de 55.635 miles de euros en el ejercicio 2003 a 102.884 miles de euros en el ejercicio 2004, corresponde a:

- (i) un incremento de los flujos procedentes de actividades ordinarias de explotación de 18.873 miles de euros.
- (ii) una disminución del capital circulante de 28.376 miles de euros.

**Flujos netos de efectivo de actividades de inversión:** La disminución de la tesorería neta procedente de las actividades de inversión por importe de 187.610 miles de euros, pasando de 265.962 miles de euros en el ejercicio 2003 a 78.352 miles de euros en el ejercicio 2004, se debe principalmente a:

- (i) mayores salidas de tesorería por la adquisición de activos tangibles, intangibles, filiales y empresas asociadas por importe de 29.918 miles de euros.
- (ii) menores cobros por enajenación de activos tangibles, intangibles y financieros por importe de 186.298 miles de euros, consecuencia, principalmente, a la venta del 12% de la participación en Gestevisión Telecinco, S.A. en el 2003.
- (iii) mayores dividendos e intereses cobrados por importe de 28.606 miles de euros.

**Flujos netos de efectivo de actividades de financiación:** El incremento de la tesorería neta procedente de las actividades de financiación por importe de 166.002 miles de euros, pasando de (233.629) miles de euros en el ejercicio 2003 a (67.627) miles de euros en el ejercicio 2004, es debido en su mayor parte a:

- (i) menores intereses pagados por importe de 1.810 miles de euros.
- (ii) una reducción de 177.226 miles de euros en las salidas de efectivo por deudas financieras a largo y corto plazo derivado de que en 2003 se procedió a la cancelación anticipada de un contrato de crédito suscrito en el 2001 mediante la tesorería generada por la venta del 12% de su participación en Gestevisión Telecinco, S.A. y Publiespaña, S.A. con diversas entidades acreditantes, actuando el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria como acreditante agente.
- (iii) mayores salidas de efectivo por dividendos pagados por VOCENTO en el ejercicio 2004 por importe de 13.034 miles de euros.

### **20.4 Conciliación entre los estados financieros de 2004 elaborados conforme a PGC y los estados financieros de 2004 elaborados conforme a NIIF.**

En la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos se ha tenido en cuenta la NIIF 1 en la que se establecen, para algunos casos concretos, determinadas alternativas que la sociedad que aplica las NIIF por primera vez puede utilizar en la elaboración de su información financiera y contable. Las principales alternativas elegidas por el Grupo son las siguientes:

- i) Las participaciones en negocios conjuntos pueden ser consolidadas por integración proporcional o valoradas por el método de participación utilizando el mismo criterio para todas las participaciones en negocios conjuntos que posea el Grupo. El Grupo mantiene el criterio de consolidar por el método de la participación todas las sociedades en las que mantiene un control compartido con el resto de sus socios.
- ii) Tanto los activos intangibles como los activos registrados bajo el epígrafe “Activos no corrientes – Propiedad, planta y equipo” pueden ser valorados a valor de mercado o a su coste de adquisición corregido por la amortización acumulada y los saneamientos realizados en su caso.

El Grupo ha optado por registrar los mencionados activos por el coste de adquisición corregido.

Seguidamente, se presenta la conciliación de los saldos del balance de situación consolidado al 1 de enero de 2004, fecha de la transición a las NIIF, y al 31 de diciembre de 2004, así como la conciliación correspondiente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2004, considerándose como ajustes los cambios con origen en los criterios de valoración y políticas contables modificados por la nueva normativa y como reclasificaciones los cambios con origen en la nueva forma de presentación de los estados financieros:

**Conciliaciones al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2004 entre el patrimonio de VOCENTO bajo principios contables españoles y las NIIF**

	Apartado	Miles de Euros		
		01.01.04		
		PGC	Transición a NIIF	NIIF
Propiedad, planta y equipo	1	208.433	1.294	209.727
Fondo de comercio	2	73.553	(54.421)	19.132
Otros activos intangibles	3	9.557	(3.863)	5.694
Participaciones en asociadas y activos financieros	4	100.210	52.682	152.892
Impuestos diferidos activos	5	21.837	61.808	83.645
Gastos a distribuir en varios ejercicios	6	8.235	(8.235)	-
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>421.825</b>	<b>49.265</b>	<b>471.090</b>
Existencias		20.571	-	20.571
Deudores comerciales y otras cuenta a cobrar	5 y 7	199.756	(88.068)	111.688
Efectivo y otros medios equivalentes	7	78.770	29.814	108.584
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>299.097</b>	<b>(58.254)</b>	<b>240.843</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>720.922</b>	<b>(8.989)</b>	<b>711.933</b>
Socios externos	8	32.338	(32.338)	-
Ingresos diferidos	4	3.927	(363)	3.564
Provisiones		31.190	-	31.190
Deuda financiera		43.182	(22)	43.160
Otras cuentas a pagar	9	221.746	(8.474)	213.272
Impuestos diferidos pasivos	10	11.657	309	11.966
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>344.040</b>	<b>(40.888)</b>	<b>303.152</b>
<b>TOTAL ACTIVOS MENOS PASIVOS</b>		<b>376.882</b>	<b>31.899</b>	<b>408.781</b>
Capital suscrito		24.994	-	24.994
Acciones propias en cartera	11	-	(9)	(9)
Reservas	12	351.888	116	352.004
De accionistas minoritarios	8	-	31.792	31.792
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>376.882</b>	<b>31.899</b>	<b>408.781</b>

	Apartado	Miles de Euros		
		31.12.04		
		PGC	Transición a NIIF	NIIF
Propiedad, planta y equipo	1	200.674	7.430	208.104
Fondo de comercio	2	76.589	(34.525)	42.064
Otros activos intangibles	3	11.410	(4.630)	6.780
Participaciones en asociadas y activos financieros	4	91.192	45.099	136.291
Impuestos diferidos activos	5	21.744	44.335	66.079
Gastos a distribuir en varios ejercicios	6	6.888	(6.888)	-
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>408.497</b>	<b>50.821</b>	<b>459.318</b>
Existencias		17.717	-	17.717
Deudores comerciales y otras cuentas a Cobrar	5 y 7	267.174	(127.942)	139.232
Efectivo y otros medios equivalentes	7	146.342	88.068	234.410
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>431.233</b>	<b>(39.874)</b>	<b>391.359</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>839.730</b>	<b>10.947</b>	<b>850.677</b>
Socios externos	8	58.099	(58.099)	-
Ingresos diferidos	4	4.357	(386)	3.971
Provisiones		34.675	-	34.675
Deuda financiera		27.133	(69)	27.064
Otras cuentas a pagar	6 y 9	230.677	(7.145)	223.532
Impuestos diferidos pasivos	10	14.505	3.975	18.480
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>369.446</b>	<b>(61.724)</b>	<b>307.722</b>
<b>TOTAL ACTIVOS MENOS PASIVOS</b>		<b>470.284</b>	<b>72.671</b>	<b>542.955</b>
Capital		24.994	-	24.994
Acciones propias en cartera	11	-	(9)	(9)
Reservas	12	337.520	5.584	343.104
Resultado neto del periodo	8	132.770	8.105	140.875
De accionistas minoritarios	8	-	58.991	58.991
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio		(25.000)	-	(25.000)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>470.284</b>	<b>72.671</b>	<b>542.955</b>

1. El aumento en este epígrafe se debe a la reclasificación como propiedad, planta y equipo de los activos sujetos a contrato de arrendamiento financiero así como a la valoración y asignación de los fondos de comercio surgidos en el ejercicio de acuerdo a la NIC 17 y a la NIIF 3.
2. Los fondos de comercio netos al 1 de enero de 2004 correspondientes a sociedades valoradas por el método de participación han sido clasificados conforme a la NIC 28 como mayor valor de la cartera.
3. Adicionalmente, de acuerdo con la NIIF 3 los fondos de comercio no se amortizan desde el 1 de enero de 2004.
4. La disminución que se produce en este epígrafe se debe a la reclasificación de los bienes en régimen de arrendamiento financiero a los epígrafes correspondientes de propiedad, planta y equipo según la naturaleza del activo en cuestión, así como a la no activación de los gastos de establecimiento, de los gastos de investigación ni de las marcas generadas internamente, durante el ejercicio 2004, así como a la reversión de los saldos activos en dichos epígrafes en ejercicios anteriores, conforme a la NIC 38.
5. El aumento de este epígrafe producido por la reclasificación de los fondos de comercio de las sociedades valoradas por el método de participación se ve parcialmente compensado por la minoración de los créditos a largo plazo en el importe de los ingresos diferidos derivados de derechos de cobro.

El detalle de estos efectos es el siguiente:

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>01.01.04</b>	<b>31.12.04</b>
Reclasificación fondo de comercio	53.045	45.485
Reclasificación ingresos diferidos	(363)	(386)
	<b>52.682</b>	<b>45.099</b>

6. La NIC 1 y la NIC 12 exigen clasificar los activos por impuestos diferidos como no corrientes. Asimismo, se incluye el impacto fiscal de diversos efectos de transición a las NIIF. El detalle es el siguiente:

	<b>Miles de Euros</b>	
	<b>01.01.04</b>	<b>31.12.04</b>
<b>Reclasificación-</b>		
Créditos por Impuesto sobre Sociedades	58.293	40.096
Impuestos anticipados (Ver apartado 12.c)	2.754	3.208
<b>Impacto fiscal de-</b>		
No activación de gastos de establecimiento	761	1.031
	<b>61.808</b>	<b>44.335</b>

7. La normativa española establece que la diferencia entre el valor de reembolso y el valor de los activos recibidos en el momento de contratación de determinadas operaciones de financiación se clasifique en el epígrafe “Gastos a distribuir en varios ejercicios”.

En el proceso de conversión a NIIF dichos gastos a distribuir han sido reclasificados minorando el valor del pasivo financiero que los originó de forma que éste quede registrado a su coste amortizado tal y como establecen las NIC 17 y NIC 39.

8. De acuerdo con la NIC 7, para que una inversión financiera pueda ser calificada como equivalente al efectivo, es necesario que pueda ser convertible en una cantidad determinada de efectivo y que esté sujeta a un riesgo poco significativo de cambios de su valor.

Por tanto, las participaciones en fondos y depósitos a plazo con vencimiento próximo se registran de acuerdo con las NIIF dentro del epígrafe “Activos corrientes – Efectivo y otros medios equivalentes”.

9. El epígrafe “Patrimonio – De accionistas minoritarios” del balance de situación consolidado que recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas por integración global debe presentarse, de acuerdo a la NIC 1, como parte integrante de los fondos propios. La variación en dicho epígrafe se corresponde principalmente con la valoración a valor de mercado de los activos adquiridos en combinaciones de negocios durante el ejercicio 2004.
10. De acuerdo a la NIC 39, los gastos a distribuir en varios ejercicios se registran como menor deuda, de manera que el pasivo se registra por su coste amortizado.
11. El incremento de este epígrafe es consecuencia, fundamentalmente, del efecto fiscal de la mayor valoración de las combinaciones de negocios, así como del ajuste realizado por la no amortización de los fondos de comercio en el ejercicio.
12. La NIC 32 establece que las acciones propias deben registrarse minorando el patrimonio.

13. Los principales ajustes a reservas realizados en la conversión a las NIIF son los siguientes:

	Miles de Euros	
	01.01.04	31.12.04
Reconocimiento como gasto de gastos de establecimiento y desactivación de los gastos de investigación y marcas generadas internamente	(1.628)	(1.628)
Venta de participaciones de Veralia y Punto Radio (a)	-	4.284
Efecto de revalorizaciones en combinaciones de negocios realizadas por etapas (b)	-	1.157
Impuestos anticipados (c)	2.744	2.742
Otros (d)	(1.000)	(971)
	<b>116</b>	<b>5.584</b>

- (a) En la normativa española las compras y ventas de participaciones en sociedades dependientes, sin perder el control, suponen movimientos en resultados, socios externos y/o fondo de comercio. Esto supone bajo NIIF un menor ingreso del ejercicio y un mayor importe, neto de efecto fiscal, de 4.284 miles de euros en las reservas del ejercicio.
- (b) En las combinaciones de negocios realizadas por etapas, donde se produzca una revalorización de los activos a su valor de mercado se debe llevar a reservas el porcentaje de dicha revalorización mantenido antes de la toma de control.
- (c) Corresponden a Impuestos anticipados que de acuerdo con la normativa española no se pueden activar por ser el período estimado para su recuperación superior a 10 años.
- (d) Ajustes de ejercicios anteriores, realizados en 2004, que de acuerdo a la NIC 8 han sido traspasados a reservas.

#### Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2004 de VOCENTO bajo PGC y las NIIF

	Apartado	Miles de Euros		
		PGC	Transición a NIIF	NIIF
Importe neto de la cifra de negocios	1	712.888	4.094	716.982
Trabajos realizados por la empresa para el activo intangible		197	-	197
Otros ingresos	1	833	428	1.261
Aprovisionamientos		(152.527)	-	(152.527)
Variación de provisiones de tráfico y otras	5	(1.970)	(5.974)	(7.944)
Gastos de personal	5	(190.992)	(2.972)	(193.964)
Servicios exteriores	2	(249.288)	(5.951)	(255.239)
Amortizaciones y depreciaciones	3	(30.511)	900	(29.611)
<b>BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>		<b>88.630</b>	<b>(9.475)</b>	<b>79.155</b>
Saneamiento de fondo de comercio	4	(13.874)	10.924	(2.950)
Deterioros / Recuperación de deterioros de otros activos intangibles		-	99	99
Resultado de sociedades por el método de participación		31.634	-	31.634
Ingresos financieros	5	5.147	2.009	7.156
Gastos financieros		(7.851)	-	(7.851)
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	5	-	82.818	82.818
<b>BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>103.686</b>	<b>86.375</b>	<b>190.061</b>
Resultados extraordinarios	5	78.569	(78.569)	-
<b>BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>182.255</b>	<b>7.806</b>	<b>190.061</b>
Impuesto sobre Sociedades		(41.858)	787	(41.071)
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>		<b>140.397</b>	<b>8.593</b>	<b>148.990</b>
Accionistas minoritarios		(7.627)	(488)	(8.115)
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>		<b>132.770</b>	<b>8.105</b>	<b>140.875</b>



1. El incremento de la cifra de negocios y de otros ingresos se debe a la reclasificación de los ingresos extraordinarios de acuerdo con la NIC 1.
2. El incremento de la cifra de otros gastos de explotación se debe, principalmente, a la reclasificación de gastos y pérdidas de ejercicios anteriores, conforme a la NIC 1.
3. La minoración del gasto de amortizaciones y depreciaciones corresponde a la no activación de los gastos de establecimiento, gastos de investigación y las marcas generadas internamente conforme a la NIC 38.
4. De acuerdo con la NIIF 3 los fondos de comercio no se amortizan desde el 1 de enero de 2004. No obstante, con periodicidad anual se debe analizar el posible deterioro de los mismos de acuerdo con lo establecido en la NIC 36. En este sentido, durante el ejercicio 2004 VOCENTO estimó un deterioro del valor de sus fondos de comercio por importe de 2.950 miles de euros.
5. La NIC 1 prohíbe la clasificación de ingresos y gastos en el epígrafe de ingresos y gastos extraordinarios. En el proceso de conversión a NIIF los ingresos y gastos que, de acuerdo con la normativa contable española, habían sido recogidos en dichos epígrafes, han sido reclasificados al resto de epígrafes atendiendo a su naturaleza y a las causas que los provocaron.

## **20.5 Auditoría de la información financiera histórica anual.**

### **20.5.1 Auditoría de la información financiera histórica:**

Según se describe en el apartado 2, Deloitte, S.L. ha auditado las cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 según PGC y 2005 según NIIF.

Los informes de auditoría de los ejercicios 2003, 2004 y 2005, tanto individuales como consolidados, contienen todos ellos una opinión favorable y sin salvedades.

Asimismo, en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 se incluye el siguiente párrafo de énfasis en relación con lo explicado en el apartado 20.3.1:

“En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Vocento, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que, excepto por el cambio, con el que estamos de acuerdo, en el criterio de contabilización del déficit por servicios pasados relativos a la exteriorización de los compromisos de previsión social, según se explica en la Nota 3.k, guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior”.

### **20.5.2 Indicación sobre otra información en el documento de registro que haya sido auditada por los auditores.**

La información financiera intermedia correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2006, elaborada conforme a la NIC 34 también incluye su correspondiente informe especial de revisión limitada, realizado también por Deloitte, S.L. con opinión favorable y sin salvedades.

### **20.5.3 Fuente de los datos no extraídos de los estados financieros auditados del emisor.**

A excepción de los datos extraídos de las cuentas anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.4.1 de los datos extraídos de la información financiera intermedia correspondiente al periodo finalizado el 30 de junio de 2006, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Folleto han sido extraídos de la contabilidad interna y de gestión con la que cuenta VOCENTO.

## **20.6 Edad de la información financiera más reciente.**

El último año de información financiera auditada no puede preceder en más de:

- i. 18 meses a la fecha del documento de registro si el emisor incluye en dicho documento estados financieros intermedios auditados.
- ii. 15 meses a la fecha del documento de registro si en dicho documento el emisor incluye estados financieros intermedios no auditados.

Dado que en el presente folleto se incluye información financiera auditada referente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 que no precede, por tanto, en más de 18 meses a la fecha de aprobación del mismo, se cumple el anterior apartado a).

Asimismo, dado que en el presente folleto se incluyen estados financieros intermedios no auditados referentes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2006 que no preceden, por tanto, en más de 15 meses a la fecha de registro del presente folleto, se cumple el apartado (ii) citado anteriormente.

## **20.7 Información intermedia y demás información financiera.**

### **20.7.1 Estados financieros intermedios consolidados preparados bajo criterios NIIF, relativos al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2006, comparativos con el ejercicio anterior**

A continuación se incluye los balances de situación consolidados, las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas, los estados de flujos de efectivo consolidados y los estados de cambios en el patrimonio neto consolidados de VOCENTO preparados conforme a criterios NIIF, los cuales han sido objeto de revisión limitada por los auditores de cuentas de la Sociedad. El correspondiente informe de revisión limitada está depositado en los registros oficiales de la CNMV y puede consultarse en la página web de VOCENTO:

20.7.1.1 Balance de situación consolidado a 30 de junio de 2006 y 31 de diciembre de 2005 bajo criterios NIIF

ACTIVO	Miles de Euros		Var %	% Sobre total Activo / Pasivo		PATRIMONIO Y PASIVO	Miles de Euros		Var %	% Sobre total Activo / Pasivo	
	30.06.06	31.12.05		30.06.06	31.12.05		30.06.06	31.12.05		30.06.06	31.12.05
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>						<b>PATRIMONIO:</b>					
<b>Activo Intangible</b>	<b>251.687</b>	<b>70.735</b>	<b>255,82%</b>	<b>23,44%</b>	<b>7,39%</b>	<b>De la Sociedad Dominante</b>	<b>539.182</b>	<b>545.990</b>	<b>-1,25%</b>	<b>50,21%</b>	<b>57,07%</b>
Fondo de comercio	142.033	55.717	154,92%	13,23%	5,82%	Capital suscrito	24.994	24.994	0,00%	2,33%	2,61%
Otros activos intangibles	109.654	15.018	630,15%	10,21%	1,57%	Reservas	493.303	426.124	15,77%	45,94%	44,54%
<b>Propiedad, planta y equipo</b>	<b>217.961</b>	<b>197.348</b>	<b>10,45%</b>	<b>20,30%</b>	<b>20,63%</b>	Acciones propias en cartera	(9)	(9)	0,00%	0,00%	0,00%
Propiedad, planta y equipo en explotación	215.648	196.055	9,99%	20,08%	20,49%	Resultado neto del período	50.894	102.881	-50,53%	4,74%	10,75%
Propiedad, planta y equipo en curso	2.313	1.293	78,89%	0,22%	0,14%	Dividendo a cuenta	(30.000)	(8.000)	275,00%	2,79%	0,84%
<b>Participaciones valoradas por el método de participación</b>	<b>95.108</b>	<b>138.045</b>	<b>-31,10%</b>	<b>8,86%</b>	<b>14,43%</b>	<b>De accionistas minoritarios</b>	<b>85.525</b>	<b>61.534</b>	<b>38,99%</b>	<b>7,96%</b>	<b>6,43%</b>
<b>Activos financieros</b>	<b>18.235</b>	<b>8.398</b>	<b>117,14%</b>	<b>1,70%</b>	<b>0,88%</b>		<b>624.707</b>	<b>607.524</b>	<b>2,83%</b>	<b>58,18%</b>	<b>63,50%</b>
Cartera de valores no corrientes	17.176	6.339	170,96%	1,60%	0,66%						
Otras inversiones financieras no corrientes	1.059	2.059	-48,57%	0,10%	0,22%	<b>PASIVOS NO CORRIENTES:</b>					
<b>Otras cuentas a cobrar no corrientes</b>	<b>1.650</b>	<b>240</b>	<b>587,50%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,03%</b>	<b>Ingresos diferidos</b>	<b>3.002</b>	<b>3.273</b>	<b>-8,28%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,34%</b>
<b>Impuestos diferidos activos</b>	<b>58.920</b>	<b>56.937</b>	<b>3,48%</b>	<b>5,49%</b>	<b>5,95%</b>	<b>Provisiones</b>	<b>33.225</b>	<b>30.297</b>	<b>9,66%</b>	<b>3,09%</b>	<b>3,17%</b>
	<b>643.561</b>	<b>471.703</b>	<b>36,43%</b>	<b>59,93%</b>	<b>49,31%</b>	<b>Deuda financiera</b>	<b>24.445</b>	<b>51.973</b>	<b>-52,97%</b>	<b>2,28%</b>	<b>5,43%</b>
						<b>Otras cuentas a pagar no corrientes</b>	<b>44.897</b>	<b>51.858</b>	<b>-13,42%</b>	<b>4,18%</b>	<b>5,42%</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>						<b>Impuestos diferidos pasivos</b>	<b>45.307</b>	<b>17.192</b>	<b>163,54%</b>	<b>4,22%</b>	<b>1,80%</b>
<b>Existencias</b>	<b>21.638</b>	<b>24.025</b>	<b>-9,94%</b>	<b>2,02%</b>	<b>2,51%</b>		<b>150.876</b>	<b>154.593</b>	<b>-2,40%</b>	<b>14,05%</b>	<b>16,16%</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>206.342</b>	<b>154.857</b>	<b>33,25%</b>	<b>19,22%</b>	<b>16,19%</b>	<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>					
Administraciones Públicas	22.331	18.573	20,23%	2,08%	1,94%	<b>Deuda financiera</b>	<b>11.931</b>	<b>7.807</b>	<b>52,82%</b>	<b>1,11%</b>	<b>0,82%</b>
Efectivo y otros medios equivalentes	179.954	287.499	-37,41%	16,76%	30,05%	<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>244.871</b>	<b>165.211</b>	<b>48,22%</b>	<b>22,80%</b>	<b>17,27%</b>
	<b>430.265</b>	<b>484.954</b>	<b>-11,28%</b>	<b>40,07%</b>	<b>50,69%</b>	<b>Administraciones Públicas</b>	<b>41.441</b>	<b>21.522</b>	<b>92,55%</b>	<b>3,86%</b>	<b>2,25%</b>
							<b>298.243</b>	<b>194.540</b>	<b>53,31%</b>	<b>27,77%</b>	<b>20,34%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>1.073.826</b>	<b>956.657</b>	<b>12,25%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### **Comentario de variaciones significativas del Balance consolidado bajo NIIF (30/06/06-31/12/05)**

**Fondo de comercio:** El incremento neto por importe de 86.316 miles de euros de este epígrafe, pasando de 55.717 miles de euros en el ejercicio 2005 a 142.033 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2006, viene motivado principalmente por la incorporación al perímetro de consolidación de Federico Doménech, S.A. (57,42%), Tripictures, S.A. (56,67%) y Círculo de Progreso, S.L. (51%), cuyos impactos en este epígrafe son de 49.797, 25.703 y 6.386 miles de euros, respectiva y aproximadamente.

**Otros activos intangibles:** Durante el ejercicio 2006, se ha producido la entrada en el perímetro de consolidación de Tripictures, S.A., que aporta a este epígrafe un importe de 95.158 miles de euros, pasando el saldo de neto del epígrafe "Otros activos intangibles" de 15.018 miles de euros en el ejercicio 2005 a 109.654 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2006.

Los costes incurridos por VOCENTO en la adquisición de derechos para la distribución de producciones cinematográficas, de acuerdo con los contratos suscritos con los productores, se asignan al 50% a la emisión en cine y DVD, y el 50% restante a la emisión en televisión de pago y en abierto. Los costes asignados a la distribución en cine y DVD son registrados como otras cuentas a cobrar, ya que el plazo de generación de ingresos, y por tanto de imputación a gastos, es inferior a un año. Los costes asignados a la emisión en televisión son registrados como activos intangibles, y se amortizan, a partir del inicio de las emisiones en este medio, de acuerdo con el patrón de generación de beneficios económicos futuros de los citados derechos.

Los ingresos derivados de la venta de los derechos de cine y DVD se corresponden con un porcentaje de los ingresos totales obtenidos por las diferentes salas de cine y distribuidores de DVD, y se imputan a la cuenta de resultados en la medida que se obtienen los citados ingresos. Por otro lado, la imputación a resultados de la venta.

**Propiedad, planta y equipo:** Durante el ejercicio 2006, se ha producido la entrada en el perímetro de consolidación de Federico Doménech, S.A., que aporta a este epígrafe un importe de 24.171 miles de euros.

El incremento neto de 20.613 miles de euros, pasando de 197.348 miles de euros en el ejercicio 2005 a 217.961 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2006, se explica principalmente por: (i) incorporaciones al perímetro por importe de 24.932 miles de euros, (ii) adiciones por importe de 8.649 miles de euros y (iii) dotaciones a la amortización por importe de 12.957 miles de euros.

**Participaciones valoradas por el método de participación:** La reducción de este epígrafe, pasando de 138.045 miles de euros en el ejercicio 2005 a 95.108 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2006, se corresponde principalmente con: (i) Las participaciones valoradas por el método de la participación han aportado a VOCENTO un resultado neto de 24.190 miles de euros, de los cuales 24.234 corresponden a Gestevisión Telecinco, S.A. y filiales, así como el cobro de dividendos por importe de 38.354 miles de euros, de los que 37.931 miles de euros corresponden a Gestevisión Telecinco, S.A. y filiales (ii) Las variaciones en el perímetro de consolidación que suponen una reducción neta por importe de 28.605 miles de euros se corresponde, básicamente con la incorporación al perímetro de Federico Doménech, S.A. por importe de 28.395 miles de euros.

**Activos financieros:** El incremento neto durante el primer semestre del ejercicio 2006 por importe de 9.837 miles de euros, se corresponde principalmente con el incremento del valor de la participación en Val Telecomunicaciones, S.L. (sociedad cuya única actividad es la tenencia de una participación en ONO, S.A.) por un importe de 10.856 miles de euros, en gran parte como consecuencia de la incorporación al perímetro de Federico Doménech, S.A.

**Impuestos diferidos activos:** La variación del epígrafe Impuestos diferidos activos se corresponde básicamente con la activación de deducciones generadas en el ejercicio 2006 y pendientes de aplicación por importe de 15.528 miles de euros, y la aplicación de bases imponibles negativas y deducciones generadas en ejercicios anteriores por importe de 16.900 miles de euros. Adicionalmente, Federico Doménech, S.A. ha aportado a este epígrafe un importe de 3.355 miles de euros.

**Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar:** El incremento neto de 51.485 miles de euros, pasando de 154.857 miles de euros en el ejercicio 2005 a 206.342 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2006, viene motivado principalmente por las incorporaciones al perímetro de consolidación durante el primer semestre del ejercicio 2006 que han supuesto un incremento de 56.993 miles de euros. Estos importes se derivan de la operativa normal de las sociedades adquiridas.

**Provisiones:** El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %
	2006	2005	
Provisiones para pensiones	5.680	4.708	20,65%
Saneamiento CIMECO	484	969	-50,05%
Avales Corporación de Medios Radiofónicos Digitales, S.A.	4.858	4.858	0,00%
Provisiones para litigios y similares	22.203	19.762	12,35%
	<b>33.225</b>	<b>30.297</b>	<b>9,66%</b>

El incremento neto de 2.928 miles de euros se corresponde principalmente con dotaciones realizadas por diferentes sociedades del Grupo por importe poco relevante.

No existen pasivos contingentes salvo por los compromisos asumidos con los miembros del Consejo de Administración que se menciona en el apartado 16.2.

**Deuda financiera a corto y largo plazo:** La principal variación se corresponde básicamente con una menor utilización de las cuentas de crédito, de las que se han dispuesto al 30 de junio de 2006 y al 31 de diciembre de 2005 de un total de 28.733 y 54.444 miles de euros respectivamente.

**Otras cuentas a pagar corrientes y no corrientes:** Las principales variaciones de este epígrafe por importe de 12.655 miles de euros son las siguientes:

- (i) Una disminución neta de 4.225 miles de euros de la cuenta a pagar a largo plazo por el seguros colectivo debido al pago de la cuota del ejercicio 2006.
- (ii) Un incremento neto de 11.029 miles de euros en la cuenta de Ajustes por periodificación
- (iii) Un incremento neto de 22.049 miles de euros del dividendo activo a pagar. Por otro lado, al 30 de junio de 2006, está pendiente de pago el dividendo a cuenta del ejercicio 2006 acordado por la Junta General de Accionistas por importe de 30.000 miles de euros.

Por último, durante el ejercicio 2006, se han pagado parte de las deudas que estaban pendientes al 31 de diciembre de 2005.

**Acreedores comerciales:** En este epígrafe no hay variaciones significativas que no tengan que ver con la propia evolución de las actividades de VOCENTO y con las incorporaciones al perímetro explicadas en apartados anteriores.

20.7.1.2 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2006 comparativo con el mismo periodo del ejercicio anterior bajo criterios NIIF

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	30/06/06	30/06/05		30/06/06	30/06/05
Importe neto de la cifra de negocios	432.651	407.275	6,23%	99,83%	99,82%
Otros ingresos	735	740	-0,68%	0,17%	0,18%
	<b>433.386</b>	<b>408.015</b>	<b>6,22%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Aprovisionamientos	(85.755)	(82.942)	3,39%	19,79%	20,33%
Variación de provisiones de tráfico y otras	(529)	(676)	-21,75%	0,12%	0,17%
Gastos de personal	(119.449)	(104.008)	14,85%	27,56%	25,49%
Servicios exteriores	(171.910)	(162.836)	5,57%	39,67%	39,91%
Amortizaciones y depreciaciones	(15.974)	(13.332)	19,82%	3,69%	3,27%
<b>BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>39.769</b>	<b>44.221</b>	<b>-10,07%</b>	<b>9,18%</b>	<b>10,84%</b>
Deterioros / Recuperación de deterioros en otros activos intangibles	80	74	8,11%	0,02%	0,02%
Resultado de sociedades por el método de participación	24.190	23.996	0,81%	5,58%	5,88%
Resultados financieros	2.533	3.194	-20,70%	0,58%	0,78%
Resultado neto en enajenación de activos no corrientes	428	16.840	-97,46%	0,10%	4,13%
<b>BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>67.000</b>	<b>88.325</b>	<b>-24,14%</b>	<b>15,46%</b>	<b>21,65%</b>
Impuesto sobre Sociedades	(13.903)	(19.329)	-28,07%	3,21%	4,74%
<b>BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>53.097</b>	<b>68.996</b>	<b>-23,04%</b>	<b>12,25%</b>	<b>16,91%</b>
Accionistas minoritarios	(2.203)	(8.392)	-73,75%	0,51%	2,06%
<b>BENEFICIO NETO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>50.894</b>	<b>60.604</b>	<b>-16,02%</b>	<b>11,74%</b>	<b>14,85%</b>

**Comentario de variaciones significativas de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada bajo NIIF (30/06/06-30/06/05)**

**Importe neto de la cifra de negocios:** El incremento neto de 18.677 miles de euros de “Otros ingresos”, pasando de 52.885 miles de euros a 71.562 miles de euros en el primer semestre de los ejercicios 2005 y 2006, respectivamente, se corresponde básicamente con la actividad de producciones audiovisuales derivada de las incorporaciones al perímetro de VOCENTO de Tripictures, S.A. durante el ejercicio 2006 y Bocaboca Producciones, S.L. durante el ejercicio segundo semestre de 2005, teniendo el segmento audiovisual un incremento en el ejercicio 2006 en sus ingresos del 82,66%.

**Aprovisionamientos:** El desglose de este epígrafe se muestra a continuación:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2006	2005		2006	2005
Papel	39.628	39.354	0,70%	9,14%	9,65%
Materias Primas	3.915	3.381	15,79%	0,90%	0,83%
Compra de periódicos	21.301	20.245	5,22%	4,92%	4,96%
Otros consumos	20.911	19.962	4,75%	4,83%	4,89%
	<b>85.755</b>	<b>82.942</b>	<b>3,39%</b>	<b>19,79%</b>	<b>20,33%</b>

**Gastos de personal:** El incremento de los gastos de personal, pasando de 104.008 miles de euros (14,85%) durante el primer semestre del ejercicio 2005 a 119.449 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2006, es consecuencia por un lado del incremento salarial del ejercicio 2006 (4%) y por el otro del aumento de la plantilla, en gran parte debido a la entrada en el perímetro de Federico Doménech, S.A. y Tripictures, S.A. durante el ejercicio 2006 y Bocaboca Producciones, S.L. en el segundo semestre del ejercicio 2005. Los gastos de personal suponen un 27,56% y un 25,49% sobre los ingresos de explotación en el primer semestre del ejercicio 2006 y 2005, respectivamente.

**Servicios exteriores:** El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros		Var %	% Sobre Ingresos	
	2006	2005		2006	2005
Redacción y medios artísticos	32.299	29.633	9,00%	7,45%	7,26%
Comerciales	51.720	65.912	-21,53%	11,93%	16,15%
Administración	16.287	12.012	35,59%	3,76%	2,94%
Taller y medios técnicos	30.825	19.874	55,10%	7,11%	4,87%
Distribución	23.917	20.121	18,87%	5,52%	4,93%
Diversos	16.862	15.284	10,32%	3,89%	3,75%
	<b>171.910</b>	<b>162.836</b>	<b>5,57%</b>	<b>39,67%</b>	<b>39,91%</b>

El aumento en el epígrafe “Taller” se debe a la adquisición en el segundo semestre de 2005 de Bocaboca Producciones, S.L.

**Resultado de sociedades por el método de participación:** Este epígrafe ha aumentado un 0,81%, pasando de 23.996 miles de euros en el primer semestre de 2005 a 24.190 miles de euros en el mismo periodo del ejercicio 2006, correspondiendo este último principalmente a la aportación de Gestevisión Telecinco, S.A., que ha supuesto un beneficio de 24.234 miles de euros en junio de 2006.

**Resultados financieros:** Los resultados financieros positivos han disminuido un 20,60% pasando de 3.194 miles de euros a 30 de junio de 2005 a 2.533 miles de euros a 30 de junio de 2006, principalmente debido a la reducción de la posición de caja neta, que al 30 de junio de 2006 asciende a 64 miles de euros, debido a las salidas de tesorería por las adquisiciones de otros negocios, como principalmente Federico Doménech, S.A., Tripictures, S.A., Grupo Europroducciones, S.A. y negocios del segmento Internet.

**Resultado neto en enajenación de activos no corrientes:** Durante el ejercicio 2006 no ha habido operaciones de enajenación de activos que aporten un resultado significativo. En el ejercicio 2005 se vendió la participación en Árbol Producciones, S.A., lo que supuso un beneficio de 15.539 miles de euros.

**Impuesto sobre Sociedades:** La principal diferencia entre ambos ejercicios se corresponde con el menor resultado antes de impuestos en el ejercicio 2006, principalmente por la plusvalía de la venta de Árbol Producciones, S.A. en el 2005.

20.7.1.3 Estado de flujos de efectivo consolidado del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2006 comparativo con el mismo periodo del ejercicio anterior preparados bajo criterios NIIF (importe en miles de euros):

	Miles de Euros		Var %
	30/06/06	30/06/05	
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>			
Resultado del ejercicio	50.894	60.604	-16,02%
Resultado del ejercicio atribuible a intereses minoritarios	2.203	8.392	-73,75%
Ajustes por-			
Amortizaciones y depreciaciones	15.974	13.332	19,82%
Saneamiento de fondo de comercio	-	-	
Variación provisiones	5.338	2.702	97,56%
Variación ingresos diferidos	(271)	(272)	-0,37%
Resultado de sociedades por el método de participación	(24.190)	(23.996)	0,81%
Gastos financieros	2.798	7.221	-61,25%
Ingresos financieros	(5.331)	(10.415)	-48,81%
Impuesto sobre Sociedades	13.903	19.329	-28,07%
Beneficio en enajenación de activos no corrientes	(428)	(16.840)	-97,46%
<b>Flujos procedentes de actividades ordinarias de explotación antes de cambios en el capital circulante:</b>	<b>60.890</b>	<b>60.057</b>	<b>1,39%</b>
(Incremento)/Disminución en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(1.249)	(25.363)	-95,08%
(Incremento)/Disminución de existencias	4.605	530	768,87%
Incremento/(Disminución) pasivo corriente de explotación	(39.169)	(7.364)	-431,90%
Impuestos sobre las ganancias pagados	(2.249)	(1.419)	58,49%
	(38.062)	(33.616)	-13,23%
<b>Flujos netos de efectivo de actividades de explotación (I)</b>	<b>22.828</b>	<b>26.441</b>	<b>-13,66%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de inversión:</b>			
Adquisición de activos intangibles	(2.390)	(2.676)	-10,69%
Adquisición de filiales y empresas asociadas	(118.319)	(1.500)	7787,93%
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(8.649)	(7.823)	10,56%
Adquisición de activos financieros	-	(1.132)	
Cobros por enajenación de activos tangibles e intangibles	981	1.646	-40,40%
Cobros por enajenación de activos financieros	2.668	38.785	-93,12%
Intereses cobrados	5.111	9.749	-47,57%
Dividendos cobrados	38.574	25.293	52,51%
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión (II)</b>	<b>(82.024)</b>	<b>62.342</b>	<b>-231,57%</b>
<b>Flujos de efectivo por actividades de financiación:</b>			
Intereses pagados	(2.797)	(7.221)	-61,27%
Entradas (salidas) de efectivo por deudas financieras a largo plazo	(27.937)	20.926	-233,50%
Entradas (salidas) de efectivo por deudas financieras a corto plazo	(557)	50.448	-101,10%
Dividendos pagados	(21.483)	(17.255)	24,50%
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación (III)</b>	<b>(52.774)</b>	<b>46.898</b>	<b>-212,53%</b>
<b>Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo (I+II+III)</b>	<b>(111.970)</b>	<b>135.681</b>	<b>-182,52%</b>
<b>Efectivo y equivalentes aportado por las sociedades adquiridas</b>	<b>4.425</b>	<b>-</b>	
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período</b>	<b>287.499</b>	<b>234.410</b>	<b>22,65%</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período</b>	<b>179.954</b>	<b>370.091</b>	<b>-51,38%</b>



**Comentario de variaciones significativas del estado de flujos de efectivo bajo NIIF (30/06/06-30/06/05).**

**Flujos netos de efectivo de actividades de explotación:** La disminución de la tesorería neta procedente de las actividades de explotación por importe de 3.613 miles de euros, pasando de 26.441 miles de euros a 22.828 miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2005 y 2006 respectivamente, es atribuible básicamente a:

- (i) un incremento de los flujos procedentes de actividades ordinarias de explotación de 833 miles de euros.
- (ii) un incremento del capital circulante de 4.446 miles de euros.

**Flujos netos de efectivo de actividades de inversión:** La disminución de la tesorería neta procedente de las actividades de inversión por importe de 144.366 miles de euros, pasando de 62.342 miles de euros a (82.024) miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2005 y 2006 respectivamente, se debe a:

- (i) una mayor salida de tesorería por la adquisición de activos intangibles, propiedad, planta y equipo y filiales y empresas asociadas por importe de 117.359 miles de euros, principalmente por la compra de Federico Doménech, S.A., Tripictures, S.A., Círculo de Progreso, S.L. y un 30% adicional en Grupo Europroducciones, S.A.
- (ii) unos menores cobros por enajenación de activos tangibles, intangibles y financieros por importe de 35.650 miles de euros. Esta disminución se debe, básicamente al cobro en 2005 por la venta de Árbol Producciones, S.A.
- (iii) un mayor cobro por intereses y dividendos por importe de 8.643 miles de euros.

**Flujos netos de efectivo de actividades de financiación:** La disminución de la tesorería neta procedente de las actividades de financiación por importe de 99.672 miles de euros, pasando de 46.898 miles de euros a (52.774) miles de euros en el primer semestre del ejercicio 2005 y 2006 respectivamente, es debido en su mayor parte a:

- (i) menores pagos por intereses por importe de 4.424 miles de euros;
- (ii) mayores salidas de efectivo por deudas con entidades de crédito por importe de 99.868 miles de euros
- (iii) mayores salidas de efectivo por dividendos pagados por VOCENTO en el ejercicio 2006 por importe de 4.228 miles de euros.

20.7.1.4 Estados de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2005 bajo NIIF:

	Miles de Euros								
	De la Sociedad Dominante							De accionistas minoritarios	Total Patrimonio
	Capital suscrito	Reserva legal de la Sociedad Dominante	Otras reservas de la Sociedad Dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Acciones propias en cartera	Resultado neto del período	Dividendo a cuenta		
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>70.613</b>	<b>267.492</b>	<b>(9)</b>	<b>140.875</b>	<b>(25.000)</b>	<b>58.991</b>	<b>542.955</b>
Aplicación del resultado del ejercicio anterior	-	-	32.882	82.993	-	(140.875)	25.000	-	-
Dividendos a minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	(3.255)	(3.255)
Dividendo complementario	-	-	-	(14.000)	-	-	-	-	(14.000)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	60.605	-	8.392	68.997
Otros	-	-	-	7	-	-	-	-	7
<b>Saldo al 30 de junio de 2005</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>103.495</b>	<b>336.492</b>	<b>(9)</b>	<b>60.605</b>	<b>-</b>	<b>64.128</b>	<b>594.704</b>
Dividendos a minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	(5.597)	(5.597)
Dividendo a cuenta 2005	-	-	-	-	-	-	(8.000)	-	(8.000)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	42.276	-	2.956	45.232
Transacciones con Minoritarios	-	-	-	(18.706)	-	-	-	(210)	(18.916)
Otros	-	-	-	(156)	-	-	-	257	101
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2005</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>103.495</b>	<b>317.630</b>	<b>(9)</b>	<b>102.881</b>	<b>(8.000)</b>	<b>61.534</b>	<b>607.524</b>
Aplicación del resultado del ejercicio anterior	-	-	15.426	79.455	-	(102.881)	8.000	-	-
Dividendos a minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	(4.483)	(4.483)
Dividendo complementario	-	-	-	(17.000)	-	-	-	-	(17.000)
Dividendo a cuenta 2006	-	-	-	-	-	-	(30.000)	-	(30.000)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	50.894	-	2.203	53.097
Combinaciones de negocios	-	-	-	5.436	-	-	-	27.914	33.350
Transacciones con Minoritarios	-	-	-	(16.831)	-	-	-	(1.742)	(18.573)
Variaciones en el valor razonable	-	-	-	605	-	-	-	99	704
Otros	-	-	-	88	-	-	-	-	88
<b>Saldo al 30 de junio de 2006</b>	<b>24.994</b>	<b>4.999</b>	<b>118.921</b>	<b>369.383</b>	<b>(9)</b>	<b>50.894</b>	<b>(30.000)</b>	<b>85.525</b>	<b>624.707</b>

## 20.8 Política de dividendos.

En la siguiente tabla se incluye, para los tres últimos ejercicios cerrados, las magnitudes necesarias para determinar los resultados por acción de dichos periodos:

<i>(en miles de euros)</i>	NIIF		PGC	
	2005	2004 <sup>(1)</sup>	2004	2003
Capital social	24.994	24.994	24.994	24.994
Resultado del ejercicio	102.881	140.875	132.770	174.620
Fondos Propios <sup>(2)</sup>	607.524	542.955	528.383	409.220
Número de acciones ( <i>miles de acciones</i> )	124.970	124.970	124.970	124.970
Resultado por acción ( <i>en euros</i> )	0,82	1,13	1,06	1,40
Valor teórico contable de las acciones ( <i>en euros</i> )	4,86	4,34	4,23	3,27
Dividendo por acción <sup>(3)</sup> ( <i>en euros</i> )	0,20	0,31	0,31	0,2
Pay Out	24,3%	27,7%	29,4%	14,3%

- (1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2005 (la información del 2004 conforme a NIIF se incorpora con fines comparativos).
- (2) Fondos propios de la Sociedad más socios externos.
- (3) Los dividendos por acción en los años 2005, 2004 y 2003 se desglosan en ordinarios y extraordinarios de la forma siguiente (siendo estos últimos aquellos que, aprobados por la Junta General de Accionistas, se generan como consecuencia de una operación que no tiene por qué ser habitual o por unos beneficios extraordinarios y no repetibles ciertamente en el futuro):

Dividendo (euros)	2006	2005	2004	2003
<b>Ordinario</b>	0,24*	0,06	0,20	0,11
<b>Extraordinario</b>	-	0,14	0,11	0,09
<b>TOTAL</b>	0,24	0,20	0,31	0,20

\*Respecto al año 2006, el 11 de julio de 2006 se ha pagado un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2006 de 0,24 euros por acción.

La política general de dividendos de VOCENTO tras la Oferta está previsto que sea el pago de, aproximadamente, el 75% del beneficio neto atribuible a los accionistas, sujeto a diversos factores, incluyendo, con carácter no limitativo, los ingresos de VOCENTO, su situación financiera, tesorería disponible, requerimientos de tesorería (incluyendo costes de capital y planes de inversión), perspectivas y cualesquiera otros factores que puedan considerarse relevantes en el futuro.

En la actualidad no está prevista ninguna otra forma de retribución al accionista (entrega de acciones liberadas, recompra de acciones, etc.), si bien en el futuro podrían optarse por formas adicionales de retribución a los accionistas.

### 20.8.1 Importe de los dividendos por acción por cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable.

La Sociedad distribuyó en los ejercicios 2003, 2004 y 2005, un dividendo de 25.000, 39.000 y 25.000 miles euros respectivamente, lo que supuso a cada momento un dividendo por acción de 0,2, 0,31 y 0,2 euros, respectivamente.

Respecto al año 2006, el 11 de julio de 2006 se ha pagado un dividendo a cuenta de 0,24 euros por acción.

## 20.9 Procedimientos judiciales y de arbitraje.

VOCENTO, S.A. y las compañías en que participa están involucradas en varios procedimientos legales surgidos como consecuencia de su actividad empresarial. Si bien no es posible determinar el resultado de cada uno de estos procedimientos, VOCENTO considera que, tanto individualmente como en su conjunto, no tendrán tener un efecto material adverso en los resultados consolidados o en el equilibrio patrimonial y solvencia de VOCENTO. No obstante lo anterior, debe tenerse en cuenta que por las actividades que desarrolla VOCENTO en los medios de comunicación, las cuantías reclamadas en ciertos procedimientos, principalmente, los que traen causa de demandas de derecho al honor y demandas de protección del derecho a la intimidad, suelen ser elevadas.

VOCENTO considera que las provisiones constituidas por litigios, arbitrajes y contingencias deberían cubrir las eventuales exigencias de responsabilidad que se deriven de los procedimientos en curso.

Se relacionan a continuación de forma resumida los procedimientos más significativos en los que se encuentra involucrado VOCENTO distintos de los referidos a demandas por derecho al honor y protección del derecho a la intimidad:

1.- Casterman Editeurs, S.A. contra Diario ABC, S.L. y otra. Juzgado de Primera Instancia nº 5 de Barcelona. Demanda por presunta infracción de los derechos de propiedad intelectual de Casterman por la distribución de libros de la colección “Las Aventuras de Tintín” junto con el Diario ABC durante el verano de 2003.: Existe sentencia en Primera Instancia condenando solidariamente a ABC y Juventud al pago de 699.067,96€, contra la que se ha preparado recurso de apelación.

La eventual responsabilidad por ABC está garantizada por la empresa suministradora de los libros, RBA.

2.- Infodoc y Margarita Badillo contra Sociedad Vascongada de Publicaciones, S.A. Tribunal Supremo: Se trata de una demanda por infracción de derecho de propiedad intelectual en relación a un sistema de gestión documental desarrollado para el Diario Vasco. Los demandantes reclaman los daños por considerarse que son los propietarios de los datos del archivo de “El Diario Vasco”, y no solo de la herramienta de gestión de los datos.

El importe reclamado es de 805.203,26 €

La demanda fue desestimada en Primera Instancia, e íntegramente estimada en apelación. Se ha formulado Recurso de Casación contra la sentencia y querrela por prevaricación contra el Magistrado autor de la resolución en apelación.

Pese a que la Sociedad estima que el resultado final debe ser favorable, el importe está íntegramente dotado.

3.- Audiovisual Sport S.L. contra Prensa Malagueña, S.A. Tribunal Supremo: Se trata de una demanda por infracción de propiedad intelectual, estimada parcialmente (13.679,00 €), aunque está pendiente el recurso de casación, por el que la demandante pretende obtener un pago de 477.000,00 €

La Sociedad entiende improbable la estimación de la acción ejercitada por las sumas reclamadas, por lo que no existe dotación o provisión específica.

4.- Grupo Prima Producciones Informativas y Management, S.L. contra Europroducciones TV, S.L. Juzgado de primera instancia nº 8 de Madrid: Acción de incumplimiento contractual en reclamación de 417.600 €, contestada la demanda.

La Sociedad entiende que la demanda no debe prosperar o, en todo caso, no generar un riesgo más allá de 2.000 euros, razón por la cual no se ha dotado provisión específica, considerando suficiente la genérica existente.

5.- José Javier Villar contra Grupo Videomedia, S.A. Juzgado de instrucción nº 4 de Alcobendas (Madrid): Querrela por violación de derechos de propiedad intelectual contra Vodafone y otros, en los que se incluye a Grupo Videomedia, S.A. accesoriamente.

La Sociedad estima que se procederá al archivo de la querrela, por lo que no se ha dotado provisión.

6.- Sociedad Gestora de Televisión NET TV, S.A. Tribunal Supremo: Personación en el recurso contencioso administrativo promovido ante el Tribunal Supremo por INFRAESTRUCTURAS Y GESTION 2002, S.L. contra la concesión de los segundos canales digitales adicionales, habiendo solicitado dicha entidad la suspensión cautelar de tal concesión, que ha sido denegada por Auto de 18 de julio de 2006, contra el que no consta haberse interpuesto recurso alguno.

La demandante alega la necesidad de haber convocado un concurso para adjudicar las nuevas concesiones sobre el espectro radioeléctrico, las cuales fueron asignadas a las sociedades que ya eran concesionarias de televisión estatal, y ello, según la demandante, puede haber supuesto una discriminación. Asimismo alega diversos defectos de forma del procedimiento (presentación de documentación fuera de plazo, etc.)

La Sociedad entiende que no debería prosperar.

7.- Federico Doménech, S.A. Sala de lo contencioso del Tribunal Superior de Justicia de Valencia: Impugnado el concurso de concesión de las televisiones locales por la Federación Valenciana de Televisión.

El recurrente alega que la concesión de espacio radioeléctrico, anexa a la concesión del servicio de TDT autonómica o local, es de competencia estatal y no autonómica, por lo que los concursos convocados lo son con extralimitación de la administración demandada. Asimismo, se alega que se infringe el principio constitucional de libertad de empresa y libre concurrencia. Por último se alegan motivos de forma.

La Sociedad entiende que no debería prosperar el recurso.

8.- Editorial Cantabria, S.A. Tribunal Supremo: Impugnación de liquidación del Impuesto de Sociedades del ejercicio 1993, relacionada con la generación de disminuciones de patrimonio en la enajenación de determinados activos financieros.

La deuda tributaria total, incluidos los intereses de demora devengados hasta la fecha, que asciende a 1.700.000 euros, aproximadamente, se encuentra íntegramente provisionada.

Pendiente sentencia ante el Tribunal Supremo. La Sociedad entiende que el recurso interpuesto debería prosperar.

Adicionalmente, y como se ha comentado anteriormente, VOCENTO por la actividad que desarrolla es parte en numerosos procedimientos legales por derecho al honor y derecho a la intimidad, destacando los siguientes:

1.- Mundo Mágico Tours, S.A. contra Prensa Malagueña, S.A. Juzgado de lo Penal nº 9 de Málaga: Querrela por calumnias, solicitando una indemnización de 10.000.000 €. Señalado juicio, por suspensión previa, para el 1 de diciembre de 2006.

La Sociedad estima improbable que prospere la reclamación, y en todo caso no por el importe reclamado. No se ha dotado provisión o dotación específica.

2.- Antonio Morlanes Remiro contra Diario ABC, S.L. y otros periódicos (1.500.000 €). Tribunal Supremo

Demanda de derecho al honor por la información facilitada del Sr. Morlanes al estar implicado en una trama de corrupción, que fue dirigida contra todos los periódicos de difusión nacional.

Desestimada la demanda en Primera Instancia, confirmada en apelación y en trámite de recurso de casación.

Se considera muy improbable que de este procedimiento se derive responsabilidad alguna. No obstante, existe una dotación genérica en Diario ABC, S.L. que cubre las cantidades reclamadas.

### 3.- Francisco Álvarez Cascos y María Porto contra Europroducciones TV, S.L. (900.000,00 €) Tribunal Supremo

Demanda de protección del derecho a la intimidad y propia imagen por la difusión de noticia en un programa de TVE. Estimada parcialmente la demanda en primera instancia se condenó a Europroducciones TV al pago de 240.000 €, siendo revocada la sentencia en apelación. Ha sido recurrida en casación.

Existe una provisión del 50% de la cantidad fijada en Primera Instancia (120.000 €) pese a que se considera que es improbable que prospere el recurso.

## **20.10 Cambios significativos en la posición financiera o comercial de la Sociedad.**

Ver apartado 12.1 anterior.

## **21. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **21.1 Capital social.**

#### 21.1.1 Importe del Capital emitido

La siguiente información se refiere a la fecha de registro de este Folleto:

El capital social de VOCENTO es de 24.994.061,20 euros, representado por 124.970.306 acciones, con un valor nominal de 0,20 euros cada una de ellas, todas ellas de una misma clase y serie, íntegramente suscritas y desembolsadas, y representadas mediante anotaciones en cuenta.

No se ha producido ninguna variación del capital social durante 2006, ni durante los tres últimos ejercicios (2003, 2004 y 2005).

#### 21.1.2 Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones.

Todas las acciones son representativas del capital social.

#### 21.1.3 Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales.

VOCENTO es titular directo de 11.917.466 acciones propias, representativas del 9,536% del capital social.

Desde el 1 de enero de 2003 y hasta julio de 2006 no se han producido operaciones con acciones propias, siendo el saldo a 31 de diciembre de 2005 de 7.339 acciones. Con carácter previo a la Oferta, en julio de 2006, la Sociedad ofreció a la totalidad de sus accionistas la posibilidad de vender incondicionalmente sus acciones a la Sociedad por un precio de 14 euros por acción, en consonancia con las últimas transacciones efectuadas sobre acciones de VOCENTO, S.A. desde mayo de 2005, más un ajuste que se abonará para que sea equivalente al Precio Minorista de la Oferta (detrayendo las comisiones), siempre y cuando se produjera la efectiva admisión a cotización de las acciones de la Sociedad antes del 31 de diciembre de 2007, de tal forma que el precio que finalmente perciban los antiguos accionistas de VOCENTO por las acciones vendidas a la Sociedad sea el mismo que percibirían si hubieran vendido las acciones en la

Oferta. Las acciones así adquiridas fueron 11.910.127. Está previsto que todas las acciones mantenidas en autocartera sean objeto de la Oferta.

21.1.4 Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con garantías, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción.

VOCENTO no tiene emitidos valores convertibles ni canjeables en acciones de VOCENTO, ni existe autorización concedida por la Junta General de Accionistas para la emisión por el Consejo de dichos valores convertibles o canjeables, salvo la autorización al a que se refiere el apartado 21.1.5. siguiente.

21.1.5 Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre la decisión de aumentar el capital.

La Junta General de Accionistas de 5 de septiembre de 2006 acordó facultar al Consejo de Administración de la sociedad para que, de conformidad con lo previsto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera aumentar el capital social, sin previa consulta a la Junta General de Accionistas, hasta la cantidad de 12.497.030 euros (correspondiente a la mitad del capital social), pudiendo ejercitar dicha facultad, dentro del plazo máximo de cinco años a partir de la fecha de dicha Junta, en una o varias veces, pudiendo excluir el derecho de suscripción preferente. Esta autorización no se ha utilizado por el momento, y se encuentra vigente hasta el 5 de septiembre de 2011.

21.1.6 Información sobre cualquier capital de cualquier sociedad de VOCENTO que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones.

VOCENTO no ha otorgado ninguna opción de compra o suscripción que esté vigente sobre acciones de la Sociedad.

VOCENTO tiene concedidas o ha otorgado las opciones que se detallan a continuación, cuyo precio de ejercicio a la fecha de registro del presente Folleto no pueden ser calculados al depender de variables financieras futuras y de hechos futuros inciertos. No obstante lo anterior, en el apartado 5.2. anterior se indica una aproximación de los importes que tendría que satisfacer VOCENTO por dichas opciones de compra o de venta.

#### Medios Impresos

- 1) Federico Domenech, S.A. (Las Provincias): Opción de venta de los accionistas minoritarios de Federico Domenech en favor de VOCENTO. Desde el 1 de enero de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2011 cada accionista minoritario puede vender la totalidad de su participación. A partir del 1 de enero de 2012 los accionistas minoritarios podrán ejercer también un derecho de venta de sus acciones, pero solo responde de un 10% del capital social, como máximo cada año, entre 2012 y 2016, inclusive. El precio por las acciones será el precio de mercado de acuerdo con el precio pagado por VOCENTO en 2006, es decir 41.657 miles de euros por 15.992 acciones (representativas del 21% de su capital social).
- 2) Legal Informatic (Motor 16): Los actuales socios minoritarios tienen una opción de venta a VOCENTO de un número de acciones representativas del 35,83% de su capital social que podrán ejercer desde el 1 de abril hasta el 31 de mayo de 2010. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.

#### Audiovisual

- 1) Avista Televisió, S.L./Comunicaset, S.A. (sociedades que ostentan las licencias digital y analógica de Urbe TV): Los actuales socios minoritarios de Avista y Comunicaset tienen una opción de venta sobre el 25% de Avista y el 22,5% de Comunicaset que deben ser ejercitadas, en su caso, conjuntamente. El plazo era de dos meses a partir del 19 de julio de 2006, habiéndose prorrogado dicho plazo hasta el 31 de diciembre de 2006.. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de dichas sociedades.

- 2) Sociedad Aragonesa de Gestión Radiofónica, S.L.U. (participada en un 100% por Radio Publi, S.L.): Existe una opción de compra sobre el 100% de su capital concedido por el titular de las acciones a un precio fijo acordado. El plazo para la ejecución de la opción se extiende desde el 25 de julio de 2.007 hasta el 25 de octubre de 2.007.
- 3) Tripictures, S.A.: Los socios de Tripictures tienen la opción de vender a Veralia la totalidad de sus acciones (40% del capital social), opción que se podrá ejercer en 2008 por un precio de mercado en consonancia con el precio pagado por Veralia en 2006, esto 51.000 miles de euros por 12.000 acciones (60% del capital social, 66,7% si se computa sin autocartera).
- 4) Bocaboca Producciones S.L.: Existe una opción de compra del 30% restante de su capital antes del 30 de junio de 2007, por la que el otro accionista de Bocaboca Producciones podrá optar entre recibir acciones de Veralia con la posibilidad de nombrar a un miembro del consejo de administración de Veralia, o recibir efectivo por sus acciones. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.
- 5) Grupo Videomedia S.A.: Con la finalidad de adquirir una participación mayoritaria en la sociedad, se han acordado mecanismos de compra inicialmente de un 30% adicional de la compañía y posteriormente del 40% restante en periodos escalonados hasta el 2011. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.

#### Internet

- 1) Maxi Press Comunicación, S.A. (Autocasión): Los accionistas de esta sociedad suscribieron un contrato, destacando la obligación de permanencia de los accionistas hasta el 31 de mayo de 2010 y la opción de compra en favor de VOCENTO de un número de acciones representativas del 23,33% de su capital social. El plazo para ejercitar la opción es desde el 11 hasta el 25 de mayo de 2007. Adicionalmente, los accionistas tienen una opción de venta a VOCENTO sobre el mismo porcentaje, que podrán ejercer en caso de no haber ejercitado VOCENTO su opción de compra, desde el día 26 de mayo hasta el 8 de junio de 2007. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.
- 2) Unión Operativa de Autos, S.L. (Unoauto): Los socios minoritarios tiene una opción de venta a VOCENTO de un número de participaciones representativas del 19,99% de su capital social, que pueden ejercitar en un plazo de 3 meses desde la aprobación de las cuentas correspondientes al ejercicio 2007 o 2008, a opción del vendedor. Asimismo, VOCENTO tiene una opción de compra sobre el mismo número de participaciones, que podrá ejercitar en el plazo de 3 meses después del periodo de ejercicio de la opción de venta. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.
- 3) Habitat Soft, S.L.(Habitsoft): Los actuales socios minoritarios tienen una opción de venta a VOCENTO de un número de participaciones representativas del 11,76% de su capital social, que pueden ejercitar en un plazo de 3 meses desde la aprobación de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008. Asimismo, VOCENTO tiene una opción de compra sobre el mismo número de participaciones, que podrá ejercitar en el plazo de 3 meses después del periodo de ejercicio de la opción de venta. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.

#### Otros Negocios

Victor Steinberg y Asociados, S.L.: Opción de suscripción de participación accionarial en favor de Corporación de Medios de Comunicación, S.L.U. representativa de un 30% de su capital social. El plazo de esa opción va desde el 1 de septiembre hasta el 15 de octubre de 2007. El precio de venta será el precio de mercado en función de la evolución de la sociedad.



21.1.7 Historial del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica.

El capital social de VOCENTO no ha sufrido variación alguna desde el 1 de enero de 2003.

**21.2 Estatutos y escritura de constitución.**

21.2.1 Descripción de los objetivos y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución.

De conformidad con los estatutos sociales la Sociedad tiene por objeto:

*“La edición, distribución y venta de publicaciones unitarias periódicas o no, de información general, cultural, deportiva, artística o de cualquier otra naturaleza, la impresión de la misma, y la explotación de talleres de imprimir, y, en general cualquier otra actividad relacionada con la industria editorial y de artes gráficas; el establecimiento, utilización y explotación de emisoras de radio, televisión y cualesquiera otras instalaciones para la emisión, producción y promoción de medios audiovisuales, así como la producción, edición, distribución de discos, cassettes, cintas magnetofónicas, películas, programas y cualesquiera otros aparatos o medios de comunicación de cualquier tipo; la tenencia, adquisición, venta y realización de actos de administración y disposición por cualquier título de acciones, títulos, valores, participaciones en Sociedades dedicadas a cualquiera de las actividades anteriormente citadas, y, en general, a cualquier otra actividad directa o indirectamente relacionada con las anteriores y que no esté prohibida por la legislación vigente.*

*Todas las actividades que integran el objeto social mencionado podrán desarrollarse tanto en España como en el extranjero, pudiendo llevarse a cabo total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o de participaciones en Sociedades con objeto idéntico o análogo.”*

Los estatutos de la Sociedad vigentes pueden encontrarse en el domicilio social de VOCENTO, en la CNMV y en la página web de la Sociedad, una vez admitidas a cotización las acciones de la Sociedad.

21.2.2 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.

➤ Estatutos

La descripción que se realiza en este Folleto de los Estatutos Sociales se realiza en base al texto refundido de los mismos aprobados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 5 de septiembre de 2006.

Los Estatutos de VOCENTO establecen que:

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 3 miembros como mínimo y 18 como máximo, elegidos por la Junta General de accionistas. La Junta general de accionistas celebrada el 5 de septiembre de 2006, fijó el número de consejeros en 16. Tras la admisión a negociación, con la renuncia del consejero representante de Acciona, S.A. se producirá una vacante en el Consejo que no está previsto que se cubra por el momento.
- Para ser nombrado consejero no es necesario reunir la condición de accionista de la Sociedad.
- No pueden ser miembros del órgano de administración las personas declaradas incompatibles por la legislación vigente en cada momento.
- Los miembros del órgano de administración ejercerán su cargo durante el plazo de seis años y podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

- El cargo de miembro del Consejo de Administración, por disposición expresa estatutaria, será retribuido. La retribución del Consejo de Administración será del cinco por ciento (5%) de los beneficios sociales después de estar cubiertas las atenciones de las reservas legales y estatutarias, y de haberse reconocido a los socios un dividendo del cuatro por ciento. El consejo de Administración podrá, a la vista de las circunstancias que estime oportunas, moderar el porcentaje efectivo en cada ejercicio, dentro del límite máximo señalado, así como establecer las reglas de reparto entre sus miembros atendiendo a la dedicación, especial responsabilidad y otras circunstancias.

Los Estatutos Sociales expresamente reconocen que, con carácter acumulativo a la remuneración anterior, la retribución de todos o de alguno de los consejeros consista en la entrega de acciones, de derechos de opción sobre las mismas o de sistemas de retribución referenciados al valor de las acciones.

- El Consejo de Administración fijará las dietas y/o compensaciones a los gastos de asistencia y demás que los miembros del Consejo por razón del mismo realicen, teniendo en cuenta las circunstancias que en cada caso concurran.
- No se prevén mayorías reforzadas distintas a las previstas con carácter general en la Ley de Sociedades Anónimas para la adopción de acuerdos por el Consejo de Administración.
- El Consejo de Administración, con informe a la Junta General, dictará un reglamento de normas de régimen interno y funcionamiento del propio consejo, de acuerdo con la ley y los estatutos, que contendrá las medidas concretas tendentes a garantizar la mejor administración de la sociedad.
- El Consejo de Administración podrá, asimismo, constituir los comités que juzgue oportuno, atendidas las circunstancias de la Sociedad y, en particular, una Comisión Delegada, una Comisión de Nombres y Retribuciones y, en todo caso un Comité de Auditoría. La regulación estatutaria del Comité de Auditoría se ajusta a lo previsto en la Ley del Mercado de Valores.

➤ Reglamento del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de VOCENTO en su reunión del 5 de septiembre de 2006 aprobó el Reglamento del Consejo, de conformidad con lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores, previo informe a la Junta General, con esa misma fecha.

El contenido básico del Reglamento del Consejo, que entrará en vigor el mismo día de la admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de la Sociedad y de las Comisiones de éste, las reglas básicas de su organización y funcionamiento, y las normas de conducta de sus miembros, así como su régimen de supervisión y control, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión, siendo los aspectos más relevantes los siguientes:

- Los criterios que han de presidir en todo momento la actuación del Consejo de Administración son el cumplimiento del objeto social, la defensa de la viabilidad y el interés social, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa, salvaguardando en todo caso los principios profesionales y deontológicos propios del sector de las comunicaciones multimedia.
- En el desarrollo de sus actuaciones, el Consejo de Administración deberá respetar las exigencias impuestas por el Derecho y velar para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders), la Sociedad respete las leyes y reglamentos, cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos, respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiere aceptado voluntariamente.
- Corresponde al Consejo de Administración la realización de cuantos actos resulten necesarios para la consecución del objeto social previsto en los estatutos. Constituirá el núcleo de su misión fijar la línea editorial, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, establecer los objetivos económicos de la sociedad, supervisar el desarrollo del negocio y sus riesgos, asegurar la viabilidad y competitividad de la sociedad, supervisar y controlar que la

dirección cumple los objetivos marcados y respete el objeto e interés social de la Sociedad, así como aprobar los códigos éticos y de conducta de la Sociedad.

- Se procurará que el tamaño del Consejo no sea inferior a 5 ni superior a 16 miembros.
- El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que exista una amplia mayoría de consejeros externos, dominicales e independientes y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo, en su caso, en cuenta, la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la Sociedad.
- Dentro de los consejeros externos, se procurará que la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital. Este criterio de proporcionalidad podrá atenuarse en el caso de que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo.
- El Consejo se reunirá con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al principio del ejercicio. Además el Consejo se reunirá siempre que el Presidente así lo decida, a iniciativa propia o a petición de, al menos, un tercio de sus miembros.
- Todos los Consejeros tienen los mismos derechos, deberes y responsabilidades, excepto el presidente que cuenta con voto dirimente en caso de empate.
- El Consejo de Administración aprobará y hará público con carácter anual un Informe de Gobierno Corporativo, que será remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su publicación como hecho relevante.
- El Presidente del Consejo de Administración será elegido de entre sus miembros. Podrán nombrarse a uno o más Vicepresidentes que sustituyan al Presidente por delegación, ausencia o enfermedad de éste y, en general, en todos los casos, funciones o atribuciones que se consideren oportunos por el Consejo o por el mismo Presidente.
- Se nombrará un Secretario del Consejo de Administración que no requerirá ser Consejero. Así mismo podrá nombrarse un Vicesecretario, que no necesitará ser Consejero, para que asista al Secretario del Consejo de Administración o le sustituya en el desempeño de sus funciones en caso de ausencia o imposibilidad.
- El Reglamento regula los derechos y deberes de los Consejeros, entre ellos su deber de abstención en caso de conflictos ocasionales de interés y la limitación para ejercer determinadas actividades que puedan suponer conflictos de interés con la Sociedad y los deberes de lealtad, fidelidad, secreto y diligencia
- Las propuestas de nombramiento, reelección y ratificación de Consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General y las decisiones de nombramiento que adopte el propio Consejo en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas deberán, a su vez, estar precedidas de (i) la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, en caso de consejeros independientes y (ii) de previo informe de dicha Comisión, para el resto de consejeros.
- Los consejeros ejercerán su cargo durante un plazo máximo de seis años y podrán ser reelegidos una o más veces.
- Los Consejeros independientes no permanecerán como tales durante un período superior a 12 años.
- Los consejeros deberán informar y, dimitir, en su caso, en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular: a) cuando desaparezcan las razones por las que fue nombrado, entendiéndose que concurre dicha circunstancia en un Consejero dominical

cuando la entidad o grupo empresarial al que representa deje de ostentar una participación accionarial significativa en el capital social de la Compañía o reduzca su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales, o cuando, tratándose de un Consejero Independiente deje de considerarse como tal, conforme a lo previsto en el Reglamento del Consejo; b) cuando se hallen incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; o c) cuando resulten gravemente amonestados por el Comité de Auditoría y Cumplimiento o por la de Nombramientos y Retribuciones por haber incumplido alguna de sus obligaciones como consejeros.

Comisiones:

El Reglamento del Consejo prevé la posibilidad de constitución de las siguientes Comisiones: Comisión Delegada, Comité de Auditoría y Cumplimiento y Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Los apartados 14.1, 16.3 y 16.4 de este Folleto contienen una descripción de las funciones asignadas, a la Comisión Delegada y al Comité de Auditoría y Cumplimiento y a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones respectivamente.

➤ Reglamento Interno de Conducta

Finalmente, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, el Consejo de Administración de VOCENTO, en su sesión celebrada el 5 de septiembre de 2006, ha aprobado un Reglamento Interno de Conducta que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por VOCENTO que se negocien en mercados organizados.

Dicho Reglamento, cuyo texto ha sido depositado en los registros de la CNMV, entrará en vigor el día en que comience la negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas. El Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de interés.

21.2.3 Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes.

Todas las acciones representativas del capital social de VOCENTO son de la misma clase y serie y tienen por tanto los mismos derechos. Los derechos que corresponden a las acciones se describen en el apartado 4.5 de la Nota de Acciones.

21.2.4 Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley.

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones requerirán la oportuna modificación estatutaria, que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponga un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobado por la mayoría de las acciones afectadas. Los estatutos de VOCENTO no recogen especialidad alguna en este particular respecto a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas.

21.2.5 Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión.

Los Estatutos Sociales de Vocento, S.A., en relación con la convocatoria de las Juntas generales de accionistas, no contemplan especialidad alguna no prevista en la Ley de Sociedades Anónimas. Las Juntas son convocadas por el Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en el artículo 97 de dicha Ley. La Junta General Ordinaria debe reunirse necesariamente dentro del primer semestre de cada año natural, para censurar la gestión social, aprobar las cuentas anuales y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y acordar sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día.

La junta general deberá ser convocada mediante anuncio publicado en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil* y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, por lo menos un mes antes de la fecha fijada para su celebración. El anuncio incluirá las referencias exigidas por la ley y en el mismo se hará constar la información puesta a disposición de los accionistas y la forma de acceder a ella.

El derecho a asistir a la Junta se limita a los accionistas que posean al menos 50 acciones, previa acreditación de este hecho mediante la oportuna tarjeta. Se admite igualmente la agrupación por parte de los accionistas que no alcancen el mínimo de acciones exigidas.

Se prevé, tanto en los Estatutos como en el Reglamento de la Junta General, la posibilidad de (i) la representación, con remisión al artículo 105 de la Ley de Sociedades Anónimas, (ii) la solicitud de la representación pública, con remisión al artículo 107 de la Ley de Sociedades Anónimas y al artículo 114 de la Ley del Mercado de Valores, así como (iii) el voto mediante el uso de correo postal u otros medios de comunicación a distancia, dejándose el desarrollo concreto a lo que determine el Consejo de Administración, obligándose para la validez del voto a que su recepción se produzca con una antelación de cinco días a la celebración de la Junta.

21.2.6 Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor.

No existen disposiciones estatutarias vigentes en la fecha de admisión a cotización de las acciones de la Sociedad, ni en reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio de control en VOCENTO. No obstante, en septiembre de 2006, determinados accionistas han suscrito el Pacto de Accionistas que se describe en el apartado 18.4. anterior que tiene por objeto retrasar y/o impedir un cambio de control de la Sociedad.

21.2.7 Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno, en su caso, que rijan el umbral de propiedad por encima del cual deba revelarse la propiedad del accionista.

No existe ninguna disposición en los Estatutos Sociales por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular por el Real Decreto 377/1991 de 15 de marzo.

21.2.8 Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley.

Las modificaciones del capital de VOCENTO se someten a la regulación general establecida en la Ley de Sociedades Anónimas.

Existen diversos acuerdos entre los socios de varias de las sociedades en las que participa VOCENTO:

1) VOCENTO, S.A. ostenta el 99,99% del capital social de Diario ABC, S.L. No obstante, el 0,1% restante es titularidad de 7 socios individuales. Las participaciones de los socios individuales llevan aparejados un derecho especial (las Participaciones Fundacionales) que las distingue de las ordinarias. Así, hasta el 1 de enero de 2012, será necesario, además del voto favorable de la mayoría legal o estatutariamente establecida, el voto favorable, en votación separada de, al menos, el 65% de las Participaciones Fundacionales, para la adopción de determinados acuerdos (mantenimiento de la línea editorial de ABC, nombramiento y cese de su Director y Editor, autorización previa para la enajenación y gravamen de las cabeceras y marcas propiedad de la sociedad, autorización previa a los acuerdos del Consejo en relación a estas mismas materias, cuando afecten a la filial ABC de Sevilla S.L., privación o modificación de los propios derechos de las participaciones fundacionales, etc.).

2) VOCENTO y determinados accionistas de Radio Publi (titulares de aproximadamente un 22,14% del capital social de Radio Publi), entre los que destaca D. Luis del Olmo, tienen suscrito un pacto de accionistas que establece, principalmente, mayorías reforzadas para la adopción de determinados acuerdos (modificaciones estatutarias) y obligaciones de no competencia.

3) VOCENTO tiene suscrito un pacto de accionistas con el resto de accionistas de SG NET TV, por el que se establecen principalmente, limitaciones a la transmisión de las acciones, mayorías cualificadas para las modificaciones estatutarias y la elección de consejeros, así como compromisos de no competencia.

4) VOCENTO ha suscrito un pacto con el resto de accionistas de Veralia, vigente hasta agosto de 2009, mientras el porcentaje conjunto de los tres accionistas no baje del 35% del capital social, con posibilidad de prórroga si así lo acuerdan las partes, en las siguientes condiciones: Veralia contará con un consejo de 6 miembros, de los que VOCENTO designará cuatro miembros, y Diana Capital y Gescaixa Galicia uno cada uno; se establecen mayorías reforzadas en el consejo y en las juntas de accionistas en determinadas materias (adquisiciones de compañías de medios audiovisuales, determinadas modificaciones estatutarias, liquidación de la sociedad, etc.); se imponen restricciones a la transmisión de participaciones mayoritarias por parte de VOCENTO y; prohibición para Diana Capital y Invercaixa Galicia de transmitir su participación en Veralia hasta agosto de 2008.

5) VOCENTO, a través de Veralia, tienen firmado un pacto de accionistas con el otro accionista de Bocaboca Producciones, por el que, mientras se mantengan las participaciones de los dos socios, nombraran tres y dos miembros del consejo de administración respectivamente, se establecen determinadas materias que requerirán acuerdo por mayorías reforzadas en el consejo (modificaciones estatutarias, cambios en los órganos de gobierno, entre otros) y se establece una política de dividendos, por la que se distribuirá como mínimo el 30% de los beneficios netos de Bocaboca Producciones.

6) VOCENTO tiene suscrito un pacto de accionistas con el resto de accionistas de CIMECO, en el que se establecen, fundamentalmente, limitaciones a la transmisibilidad de las acciones.

## **22. CONTRATOS IMPORTANTES**

La Sociedad entiende que, salvo por lo referido en los apartados 5 y 6 del presente Folleto, no existe ningún contrato al margen de los celebrados en el curso ordinario de sus actividades cuya evolución tenga, individualmente, importancia significativa para su situación financiera o comercial.

## **23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS**

**23.1 Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración a ese efecto de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro.**

Adicionalmente a los informes de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005, Deloitte, S.L., auditores de cuentas de la Sociedad, ha emitido también un informe de revisión limitada sobre los estados financieros consolidados de la Sociedad a 30 de junio de 2006 preparados conforme a la NIC 34 que incluye la información por segmentos para los ejercicios 2005 y 2004. Por último, los auditores de la Sociedad han emitido un informe de propósito especial relativo a los estados de flujo de efectivo consolidado correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003 elaborado bajo Plan General Contable y utilizando la Norma Internacional de Contabilidad 7 que incluye información por segmentos para los ejercicios 2004 y 2003.

El apartado 20 de este Folleto contiene información acerca de los mencionados informes.

No se incluye en el Folleto declaraciones o informes adicionales a los anteriores atribuidos a persona alguna en calidad de experto.

**23.2 En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información.**

No aplicable.

#### **24. DOCUMENTOS PRESENTADOS**

Durante el período de validez del documento de registro, pueden inspeccionarse en el domicilio de la Sociedad (c/ Juan Ignacio Luca de Tena, 7, 28027 Madrid) y en la CNMV, los siguientes documentos:

- a) Los estatutos de la Sociedad.
- b) El Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta.
- c) La información financiera histórica del emisor y la información financiera histórica del emisor y sus filiales, para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2005.
- d) Los informes y estados financieros mencionados en el apartado 23.1.

#### **25. INFORMACIÓN SOBRE CARTERAS**

El apartado 7.2 incluye la denominación, localidad, actividad y porcentaje de participación de VOCENTO en las sociedades de VOCENTO. Asimismo, la información financiera sobre su posición financiera, pérdidas o beneficios se recoge, con carácter general, dentro de las cuentas anuales consolidadas de VOCENTO.

En Madrid a 19 de octubre de 2006

---

José Maria Bergareche Busquet