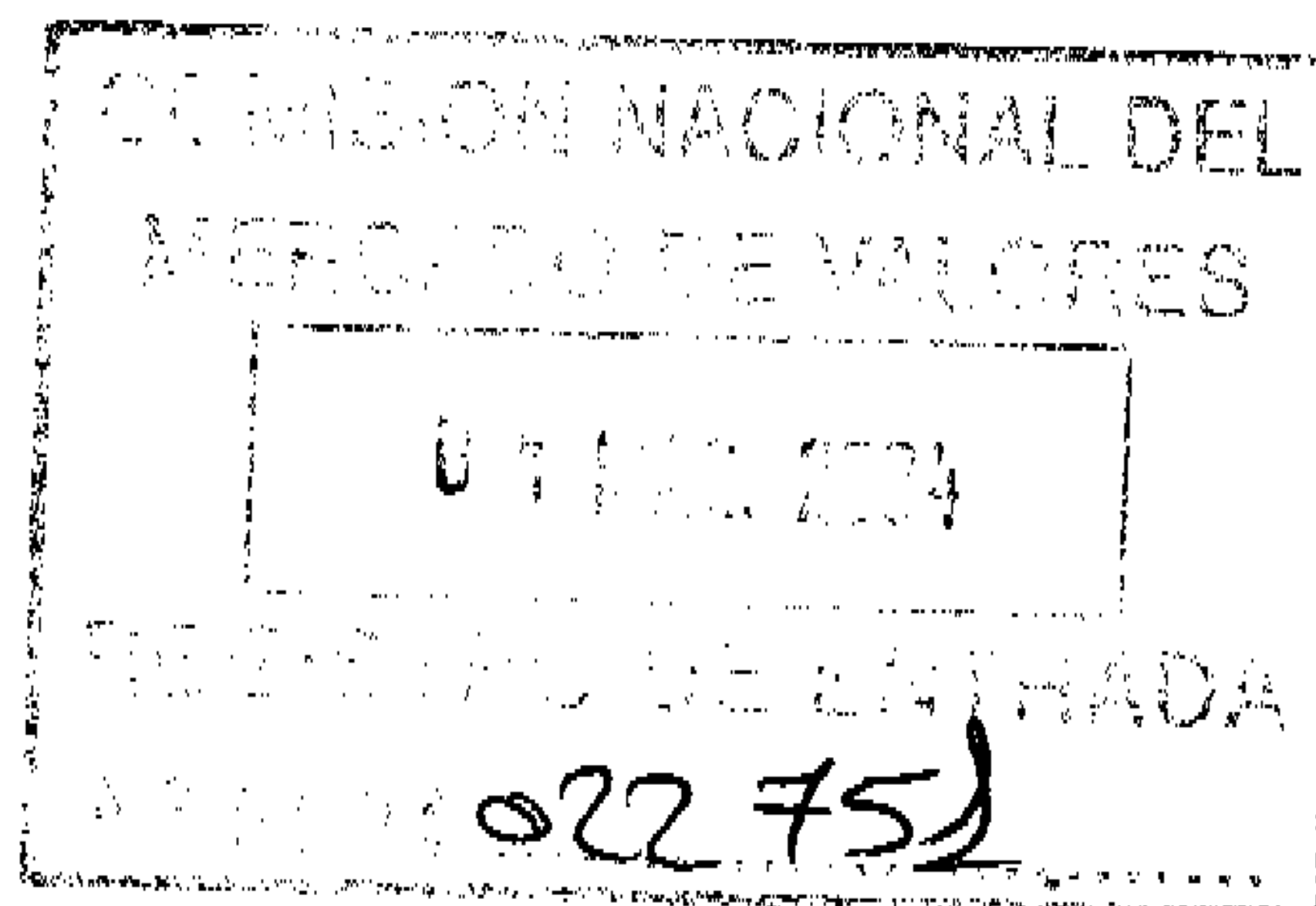




JAVIER ALBACAR
Secretario General



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

A la atención de la Dirección General de Mercados e Inversores

Madrid, 4 de marzo de 2004

Muy Sres. nuestros:

Adjunto a la presente, y para su registro oficial en esa Comisión de acuerdo con lo previsto en el artículo 92 de la Ley del Mercado de Valores, les enviamos los siguientes documentos:

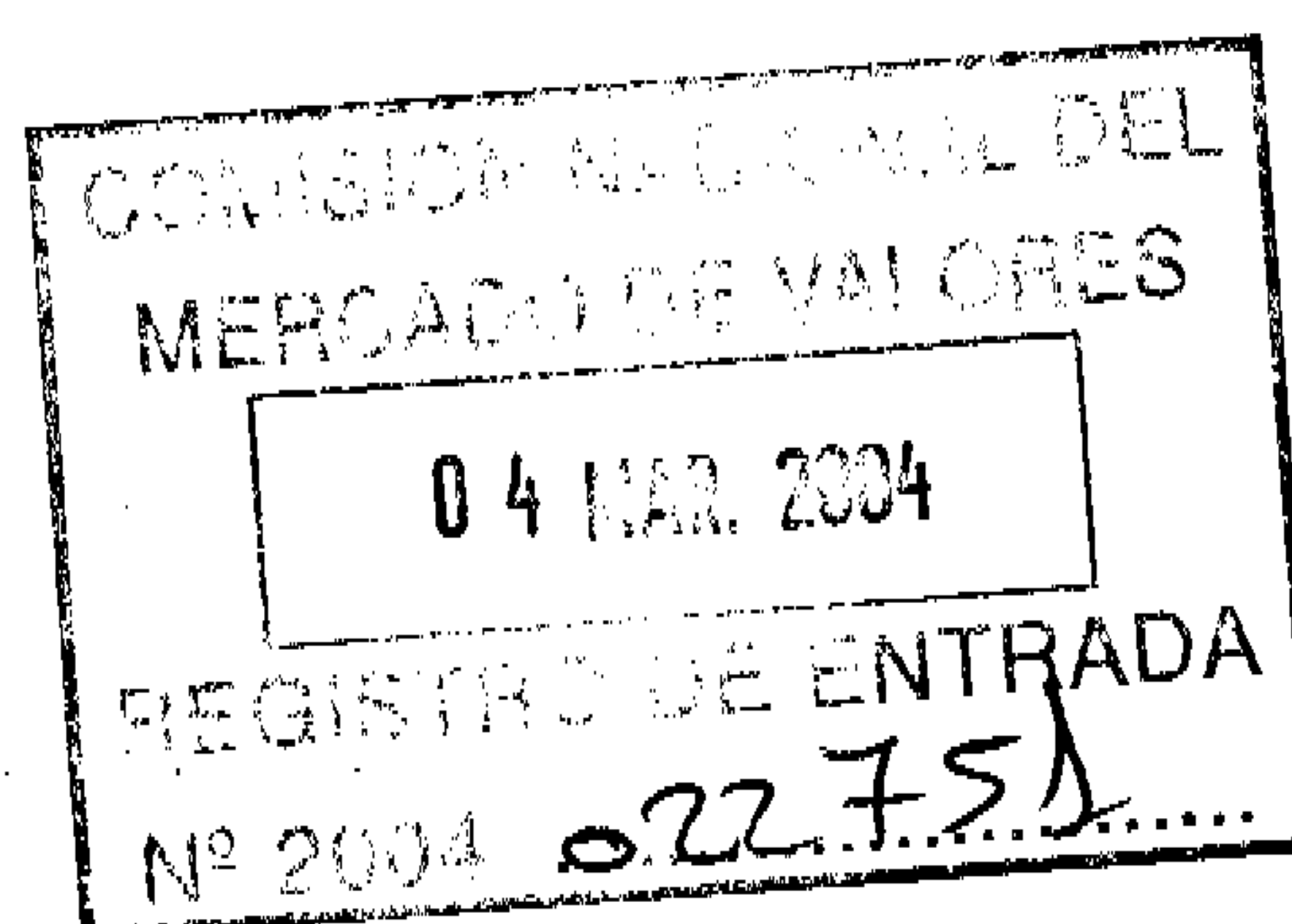
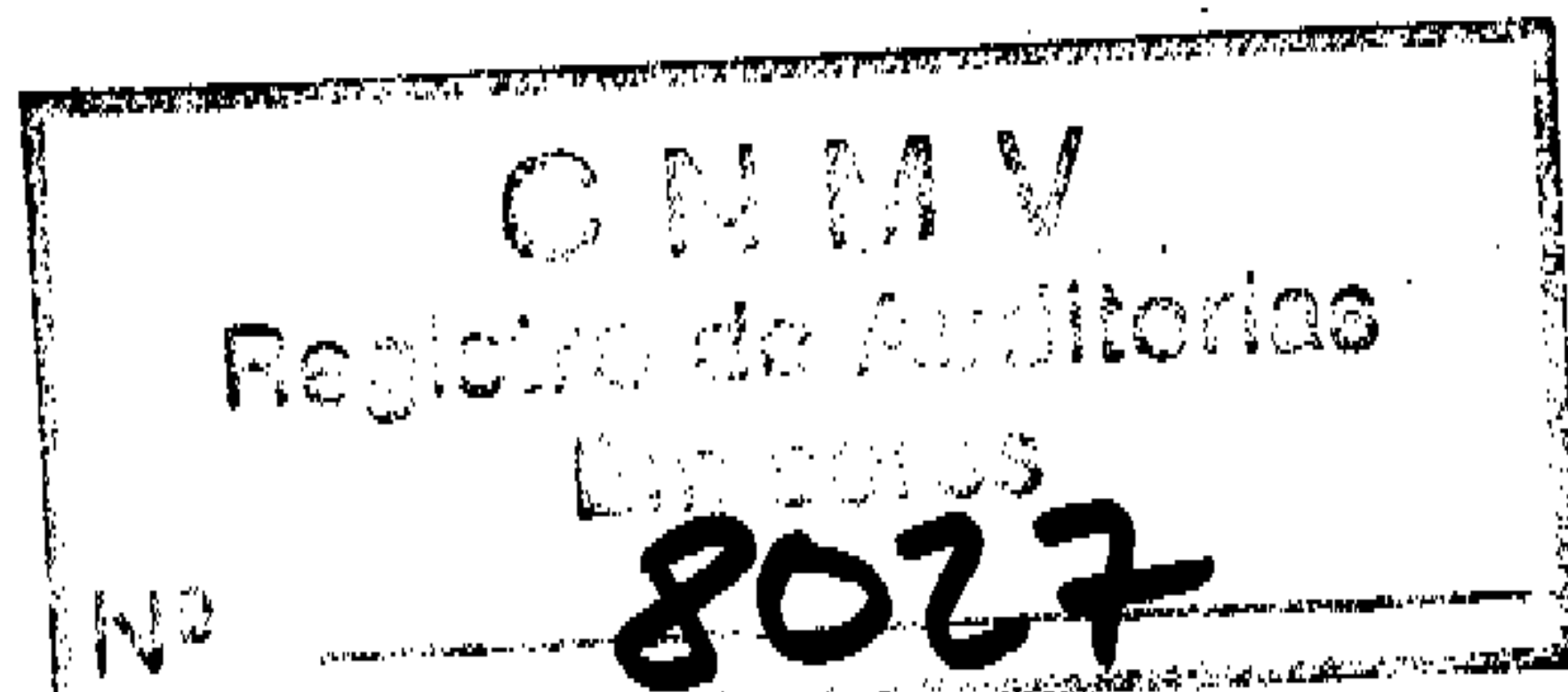
- Cuentas anuales individuales del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, con firma original de todos los miembros del Consejo de Administración; y traducción literal de este documento al inglés;
- Informe de auditoría de las cuentas individuales del ejercicio 2003, con firma original del auditor, y traducción literal de este documento al inglés;
- Cuentas anuales consolidadas del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, con firma original de todos los miembros del Consejo de Administración, y traducción literal de este documento al inglés;
- Informe de auditoría de las cuentas consolidadas del ejercicio 2003, con firma original del auditor, y traducción literal de este documento al inglés.

Hacemos constar, asimismo, que estos documentos han sido puestos a disposición de los accionistas a partir de hoy, fecha en que se publica en el B.O.R.M.E. y en el diario Expansión el anuncio de convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas que decidirá sobre la aprobación de las cuentas.

Atentamente,

Tlfnos. 91 337 32 20 / 91 337 00 02
Fax 91 337 38 25

Paseo de la Castellana, 66 - 28046 MADRID



**RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría, Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2003 e Informe de gestión consolidado
del ejercicio 2003

Paseo de la Castellana, 43
28046 Madrid
Tel. +34 915 684 400
Fax +34 913 083 566

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

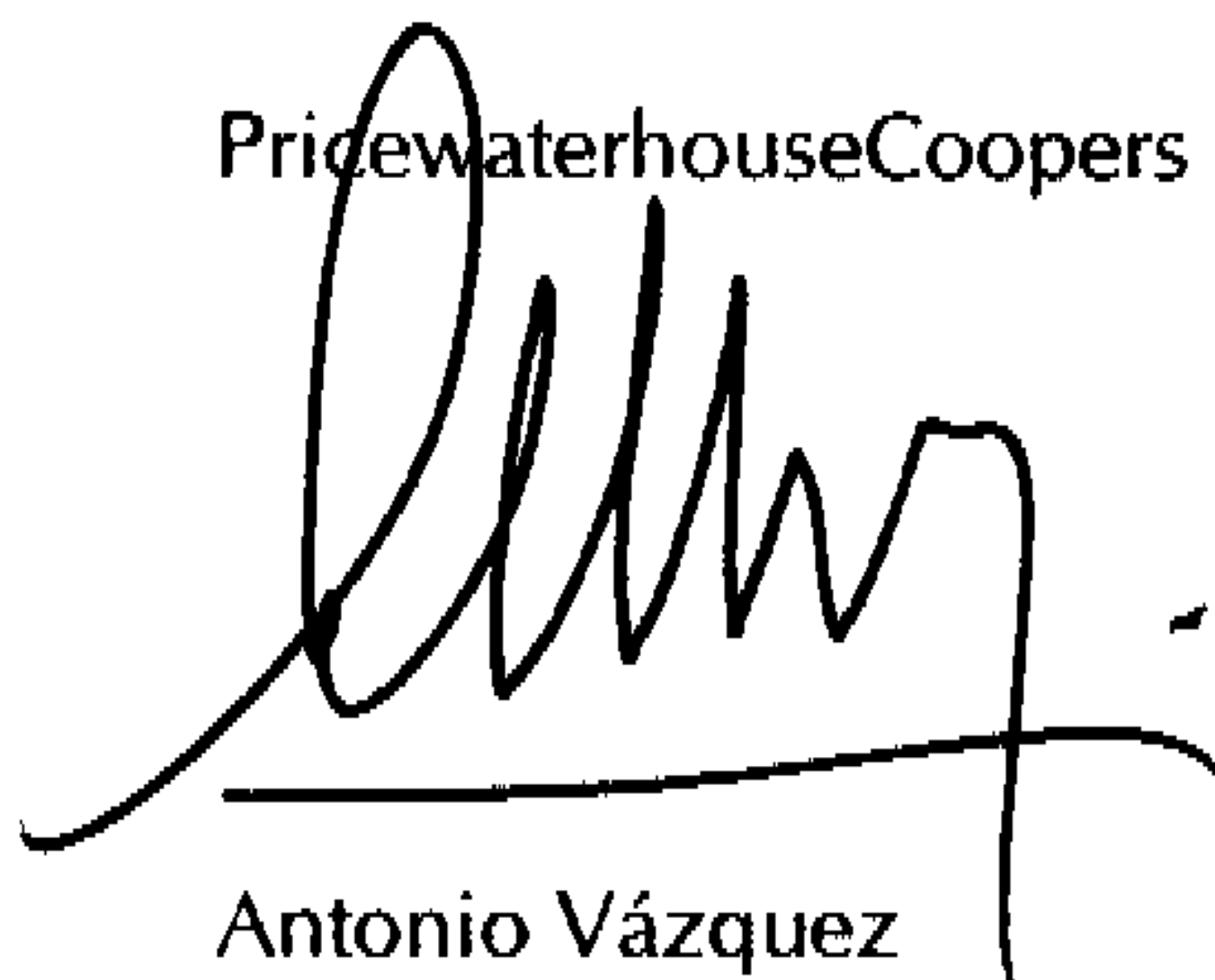
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 27 de febrero de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones 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 guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. y sus sociedades dependientes.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Antonio Vázquez
Socio - Auditor de Cuentas

26 de febrero de 2004

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002 (Cifras expresadas en Miles de euros)

Activo	2003	2002
Inmovilizado	128 135	146 956
Gastos de establecimiento (Nota 4)	770	1 467
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	3 718	4 263
Bienes y derechos inmateriales	18 340	16 509
Provisiones y amortizaciones	(14 622)	(12 246)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	63 933	58 081
Terrenos y construcciones	20 434	18 315
Instalaciones técnicas y maquinaria	65 223	52 143
Otro inmovilizado	30 844	29 235
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	209	4 236
Provisiones y amortizaciones	(52 777)	(45 848)
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	58 451	82 253
Participaciones puestas en equivalencia	35 784	59 113
Cartera de valores a largo plazo	6 130	4 610
Otros créditos (Nota 18)	18 622	19 621
Administraciones Públicas (Nota 15)	1 672	2 142
Provisiones	(3 757)	(3 233)
Acciones de la sociedad dominante	1 263	892
Fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	19 273	26 833
Activo circulante	225 000	262 734
Existencias	5 092	5 907
Deudores	54 525	47 123
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	50 774	43 039
Otros deudores	1 879	1 480
Administraciones Públicas	3 940	4 726
Provisiones (Nota 9)	(2 068)	(2 122)
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	141 695	189 111
Cartera de valores a corto plazo	141 680	189 099
Otros créditos	15	12
Tesorería	20 939	17 956
Ajustes por periodificación	2 749	2 637
Total activo	372 408	436 523

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002 (Cifras expresadas en Miles de euros)

Pasivo	2003	2002
Fondos propios (Nota 12)	270 407	345 857
Capital suscrito	26 143	26 143
Prima de emisión	206 429	221 907
Reserva de revalorización	1 945	1 945
Otras reservas de la sociedad dominante	88 805	103 648
Reserva legal	5 229	4 866
Reservas para acciones propias	1 263	892
Reservas voluntarias	81 928	97 505
Reserva capital amortizado	385	385
Reservas en sociedades consolidadas	(64 647)	(59 402)
Diferencias de conversión	1 929	2 043
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	59 803	49 573
Pérdidas y ganancias consolidadas	60 523	50 273
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos (Nota 13)	(720)	(700)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(50 000)	-
Socios externos (Nota 13)	1 471	1 104
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 14)	11 579	12 260
Acreedores a largo plazo	2 558	3 620
Otros acreedores	1 559	2 401
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	999	1 219
Acreedores a corto plazo	86 393	73 682
Acreedores comerciales	48 166	42 921
Otras deudas no comerciales	30 688	23 571
Administraciones Públicas	18 593	10 607
Remuneraciones pendientes de pago	10 555	11 561
Otras deudas	1 540	1 403
Ajustes por periodificación (Nota 11)	7 539	7 190
Total pasivo	372 408	436 523

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002**
(Cifras expresadas en Miles de euros)

Debe	2003	2002
Gastos		
Aprovisionamientos (Nota 16.2)	68 395	64 464
Gastos de personal	67 580	60 380
a) Sueldos, salarios y asimilados	50 409	44 627
b) Cargas sociales	17 171	15 753
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 4, 5 y 6)	10 759	11 133
Variación de provisiones de tráfico (Nota 9)	377	746
Otros gastos de explotación	56 921	54 442
Beneficios de explotación	41 398	43 307
Gastos financieros (Nota 16.3)	873	1 468
Variación de provisiones de inversiones financieras	537	1 640
Diferencias negativas de cambio	8	29
Resultados financieros positivos	4 406	55 623
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	1 383	11 484
Beneficios de las actividades ordinarias	46 289	87 561
Pérdidas procedentes de inmovilizado	2	1 131
Gastos y pérdidas extraordinarias	801	19 925
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	281	295
Resultados extraordinarios positivos	46 898	-
Beneficios consolidados antes de impuestos	93 187	69 636
Impuesto sobre beneficios	32 664	19 363
Resultado consolidado del ejercicio (beneficio)	60 523	50 273
Resultado atribuido a socios externos (beneficio) (Nota 13)	720	700
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (beneficio)	59 803	49 573

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 y 2002
(Cifras expresadas en Miles de euros)

Haber	2003	2002
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16.1)	229 054	224 331
Ventas	281 558	276 992
Rappels sobre ventas	(52 504)	(52 661)
Otros ingresos de explotación	16 376	10 141
Otros ingresos financieros	2 249	4 906
Beneficios de inversiones financieras (Nota 16.3)	3 556	53 834
Diferencias positivas de cambio	19	20
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1 868	115
Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 16.4)	47 257	986
Ingresos o beneficios extraordinarios	262	2 331
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	463	109
Resultados extraordinarios negativos	-	17 925

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2003

(Expresada en Miles de euros)

1. Actividad y estructura del Grupo

Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. (en adelante Recoletos o la Sociedad dominante) se constituyó, el 25 de abril de 1984, como sociedad anónima en España por un período de tiempo indefinido, con el nombre de Espacio Editorial, S.A.

Con fecha 23 de marzo de 2001, la Junta General de Accionistas cambió su denominación social de Recoletos Compañía Editorial, S.A., red denominación efectuada el 17 de junio de 1992, por la actual.

La sede social está situada en el Paseo de la Castellana 66 de Madrid.

Su objeto social consiste en la edición y publicación por cuenta propia y ajena de impresos unitarios y periódicos, así como la impresión, distribución, venta y explotación publicitaria de los mismos.

La actividad principal de la Sociedad dominante se centra en la edición y distribución del diario de información deportiva "Marca", de las publicaciones de información económica "Expansión" y "Actualidad Económica" (de carácter diario y semanal, respectivamente), de la revista mensual especializada "Golf Digest", en la edición de un diario de información médica de difusión gratuita, denominado "Diario Médico", de un semanario de información médica de difusión gratuita denominada "Correo Médico" y en la edición de un semanario de información farmacéutica de difusión gratuita denominado "Correo Farmacéutico".

Asimismo, la Sociedad dominante emite en Digital + y a través de los principales operadores de cable, un canal de televisión especializado en economía, denominado "Expansión TV" y presta servicios de formación a través de Recoletos Conferencias y Formación.

En el año 2000, el Ministerio de Ciencia y Tecnología concedió a la sociedad Veo Televisión, S.A. (participada por la sociedad dominante en un 28,00%) una licencia de televisión digital terrestre.

En el año 2000, el Ministerio de Fomento concedió a Recoletos Medios Digitales, S.L. (participada en su totalidad por la Sociedad dominante) una licencia de Radio Digital. Las primeras emisiones comenzaron a realizarse en julio de 2001 a través de internet.

Recoletos es un grupo de sociedades cuya actividad principal es la producción de contenidos de información y entretenimiento en las áreas temáticas que se describen en los siguientes cuadros. La distribución de estos contenidos se realiza a través de distintos medios de comunicación, principalmente en el mercado español. Recoletos, dentro de su expansión internacional, está presente en otros países, tanto de lengua española como portuguesa.

Los contenidos especializados producidos por Recoletos y sus participadas, se distribuyen principalmente a través de los siguientes medios y mercados:

Deportes		
Marca	Diario nacional	España
Marca Digital	Portal	Internet
Golf Digest	Revista mensual	España
Estadio Deportivo	Diario local	Sevilla
Radio Marca	Programación radiofónica	España
Radio Marca Digital	Programación radiofónica	España e Internet

Empresas, economía y finanzas		
Expansión	Diario nacional	España
Expansión Directo	Portal	Internet
Expansión TV	Canal de televisión	España e Internet
Actualidad Económica	Revista semanal	España
Conferencias y Formación	Formación para directivos	España
Diario Económico	Diario nacional	Portugal
Semanario Económico	Periódico semanal	Portugal
El Cronista	Diario nacional	Argentina
Information Technology	Revista mensual	Argentina
Apertura	Revista mensual	Argentina
El Diario Financiero	Diario nacional	Chile

Mujer		
Telva	Revista mensual	España
EstarGuapa.com	Sitio Web	Internet

Medicina y Salud		
Diario Médico	Diario profesional	España
Correo Médico	Semanario profesional	España
Correo Farmacéutico	Semanario profesional	Internet
Diariomédico.com	Sitio Web	

Información para universitarios		
Gaceta Universitaria	Semanario profesional	España
TuGUeb.com	Sitio Web	Internet

Otros
Venta de espacios publicitarios
Impresión de periódicos
Distribución de publicaciones

La relación de sociedades dependientes y asociadas de Recoletos que componen, junto con ésta, el Grupo Recoletos (en adelante el Grupo consolidado), sus domicilios sociales y los porcentajes de participación a 31 de diciembre de 2003 en cada una de ellas se presentan a continuación:

Compañías dependientes y multigrupo	Domicilio social	Participación	
		Directa	Indirecta
Pool de Medios, S.A.	Madrid	100,00 %	-
Ediciones Cónica, S.A. (*)	Madrid	99,06 %	-
Novomedia, S.A. (*)	Madrid	100,00 %	-
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.	Madrid	100,00 %	-
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	Argentina	99,95 %	-
Recoletos Medios Digitales, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Madrid	99,99 %	-
Recoprint Impresión, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Recoprint Pinto, S.L.(*)	Madrid	100,00 %	-
Recoprint Rábade, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Recoprint Guimar, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Recoprint Sagunto, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Económica Portugal, SGPS (*)	Portugal	-	100,00 % (2)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	Madrid	53,00 %	17,00 % (3)
Recoletos Información, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Madrid	50,00 %	50,00 % (4)
Almanzor Comunicaciones, S.L.	Madrid	85,50 %	14,50 % (4)
Astrolabio Comunicaciones, S.A.	Madrid	- %	84,97% (5)
Baobad Comunicaciones, S.A.	Madrid	0,02%	99,98 % (6)
Boj Media, S.A.	Madrid	100,00 %	-
Ediciones Reunitel, S.L.	Madrid	50,00 %	-
Sadei, S.A. (*)	Argentina	-	100,00 % (7)
Mind Opener, S.A. (*)	Argentina	-	100,00 % (8)
Información Estadio Deportivo, S.A.	Sevilla	-	84,97 % (5)
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	Madrid	-	50,00 % (4)
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V. S.A. (*)	Madrid	-	99,99 % (1)
Recoletos Chile Limitada (*)	Santiago de Chile	0,01 %	99,98 % (9)
Last Lap S.L.	Madrid	-	49,00 % (4)
Compañías asociadas			
Distrimedios, S.A. (*)	Cádiz	-	26,6 % (10)
Veo Televisión, S.A. (*)	Madrid	-	28,00 % (11)
Gestión Logística Editorial S.A. (*)	Madrid	35,00 %	-
Val Disme, S.L. (*)	Valencia	-	16,62 % (12)
Papiro, S.A. (*)	Salamanca	-	18,20 % (13)
Cirpress, S.L. (*)	Oviedo	-	17,29 % (14)
Distribuciones Beralán, S.A. (*)	Guipúzcoa	-	15,58 % (15)
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L. (*)	Tarragona	-	9,80 % (16)
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	Madrid	-	20,30% (17)
Argentaria Cartera de Inversiones S.I.M.C.A.V., S.A.(*)	Madrid	-	19,62% (4)

(*) Sociedades para las que se realiza auditoría completa de las cuentas anuales.

- (1) A través de Recoletos Medios Digitales, S.L. el 89,2% y el 10,8% a través de Almanzor Comunicaciones, S.L.
- (2) A través de Recoletos Cartera Internacional, S.A. el 50% y el 50% a través de Recoletos Medios Digitales S.L.
- (3) A través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A..
- (4) A través de Recoletos Medios Digitales, S.L.
- (5) A través de Recoletos Información, S.L.
- (6) A través de Tu Salud Servicios Interactivos, S.A, Almanzor Comunicaciones, S.L, Recoletos Medios Digitales, S.L. y Recoletos Cartera Internacional, S.L.
- (7) A través de Almanzor Comunicaciones, S.L.
- (8) El 50% a través de Almanzor Comunicaciones, S.L. y el resto a través de Sadei, S.A.

- (9) A través de Recoletos Cartera Internacional, S.A.
- (10) El 20,14% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L., y 6,46% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A..
- (11) A través Boj Media, S.A.
- (12) El 4,04% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 12,58% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L.
- (13) El 4,42% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 13,78% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L.
- (14) El 4,20% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 13,1% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L.
- (15) El 3,78% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 11,80% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L.
- (16) El 7,42% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L. y el 2,38% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.
- (17) El 4,93% a través de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. y el 15,37% a través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L.

Las cuentas anuales consolidadas han sido obtenidas mediante la integración global de las cuentas anuales de las sociedades dependientes detalladas anteriormente, por poseer en ellas Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. la mayoría de los derechos de voto, o haber nombrado a la mayoría de los miembros del órgano de administración de las mismas, a excepción de Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L., Ediciones Reunitel, S.L. y Last Lap, S.L. que al ser compañías multigrupo consolidan mediante integración proporcional, y las compañías asociadas que consolidan mediante puesta en equivalencia (Distrimedios, S.A., Veo Televisión, S.A., Gestión Logística Editorial, S.A., Val Disme, S.L., Papiro, S.A., Cirpress, S.L., Distribuciones Beralán, S.A., Distribuidora Tarraconense de Publicaciones S.L., Distribuidora de Publicaciones Boreal S.L. y Argentaria Cartera de Inversiones S.I.M.C.A.V. S.A.). En algunas de las compañías asociadas el grupo posee un porcentaje de propiedad inferior al 20%, no obstante se las considera empresas asociadas a efectos de consolidación por darse las circunstancias de ejercicio de influencia notable en su gestión por parte de Recoletos, ya sea a través de participación en su gestión o a través de presencia relevante en los órganos de administración de las mismas.

Durante el año 2003 se han producido las siguientes variaciones en la composición del Grupo consolidado:

- Con fecha 6 de marzo de 2003, Recoletos Información S.L., formalizó la venta a la sociedad RCS Internacional Newspaper B.V., filial de RCS Editori SpA, la participación que tenía del 30% en Unidad Editorial S.A. (Unedisa), editora del diario "El Mundo". El precio acordado para la transacción fue de 80 millones de euros. Recoletos adquirió la participación en Unedisa en el mes de abril de 1999 por un precio de 63,11 millones de euros.

- Con fecha de 28 de marzo de 2003, Recoletos Grupo de Comunicación S.A. vende a la sociedad Información Estadio Deportivo S.A. el 99,98% que poseía en la sociedad Astrolabio Comunicaciones S.A, pasando a ser la participación consolidada de esta última de un 84,97%.

- Con fecha 21 de julio de 2003, la Sociedad adquirió una participación del 49% de la sociedad Last Lap, S.L., compañía especializada en la organización de eventos deportivos, por un importe de 2,94 millones de euros.

- Con fecha de 20 de noviembre de 2003, se disuelve y liquida la sociedad Recotel Comunicaciones, S.L. con una cesión global de activos y pasivos a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

- Con fecha de 20 de noviembre de 2003, se disuelve y liquida la sociedad Inmobiliaria Recoletos Castellana, S.A. con una cesión global de activos y pasivos a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

Se incluye a continuación un resumen de la actividad, de los fondos propios y del resultado del ejercicio de las sociedades dependientes y multigrupo.

COMPANÍAS DEPENDIENTES Y MULTIGRUPO	ACTIVIDAD	FONDOS PROPIOS	RESULTADO
Pool de Medios, S.A.	Edición de la publicación semanal de difusión gratuita "Gaceta Universitaria"	2 040	(139)
Ediciones Cónica, S.A.	Edición de la revista mensual de diseño y moda "Telva"	3 410	1 864
Novomedia, S.A.	Proyección y ejecución de campañas publicitarias a través de cualquier medio de difusión	4 562	(601)
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	Sociedad Inactiva. Editaba la revista mensual de diseño y moda "Telva" en el mercado argentino.	(71)	-
Recoletos Medios Digitales, S.L.	Realización de actividades de Internet, incluida la creación y desarrollo de portales, así como la gestión y explotación de concesiones de radiodifusión, incluida la comercialización de espacios publicitarios inherentes a los mismos	29 566	(9 307)
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Tenencia de participaciones en otras sociedades	533	(1 164)
Recoprint Impresión, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	(14)	24
Recoprint Pinto, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	13 445	1 002
Recoprint Rábad, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	4 170	(10)
Recoprint Guimar, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	4 815	269
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	7 263	447
Recoprint Sagunto, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	7 116	544
Económica Portugal, SGPS	Edición de publicaciones de información económica en el ámbito territorial de Portugal	(4 259)	(1 763)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	Tenencia de las participaciones en sociedades del grupo, asociadas e inversiones financieras cuya actividad es la distribución de prensa y revistas	2 078	2 213
Last Lap S.L.	Organizadora eventos deportivos	429	(96)
Recoletos Información, S.L.	Tenencia de participaciones en otras sociedades	(8 193)	42 291
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	1 020	(149)
Almanzor Comunicaciones, S.L.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	6 584	(2 554)
Astrolabio Comunicaciones, S.A.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	61	(5)
Baobab Comunicaciones, S.A.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	62	(161)
Boj Media, S.A.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	272	(353)
Ediciones Reunitel, S.L.	Edición del suplemento de fin de semana "Expansión&Empleo" vendido junto con Expansión y El Mundo	(345)	(740)
Sadei, S.A.	Editora del diario económico argentino "El Cronista"	564	253
Mind Opener, S.A.	Editora de las revistas especializadas mensuales argentinas "Apertura" e "Information Technology"	(691)	709
Información Estadio Deportivo, S.A.	Edición del diario deportivo "Estadio Deportivo"	550	258
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	Prestación de cualquier clase de servicios relacionado con la radiodifusión, incluyendo la radio por internet.	189	(569)
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	S.I.M.C.A.V.	36 540	612
Recoletos Chile S.L.	Tenedora de acciones	851	(102)

2. Bases de presentación y distribución del resultado

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. y de las sociedades consolidadas e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para la homogeneización temporal y valorativa con la Sociedad dominante. Dichas cuentas anuales se presentan de acuerdo con lo establecido en la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad y en el Real Decreto 1815/1991 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.

Los saldos presentados en las cuentas anuales a 31 de diciembre se expresan en miles de euros.

En los plazos legales oportunos las cuentas anuales de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. y de sus sociedades dependientes, así como las cuentas anuales consolidadas, serán presentadas para su aprobación definitiva por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas. Los administradores del Grupo consideran que dichas cuentas serán aprobadas sin cambios significativos.

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado mediante la aplicación de los métodos de integración global para las sociedades dependientes y el método de integración proporcional para las sociedades multigrupo. Las participaciones en sociedades asociadas se han valorado por el método de puesta en equivalencia.

Los estados financieros de las sociedades del Grupo utilizados en el proceso de consolidación son, en todos los casos, los correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

El valor de la participación de terceros en el patrimonio neto y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se recoge en el epígrafe de Socios externos de los balances de situación consolidados adjuntos y en Beneficio (Pérdida) atribuido a socios externos en las cuentas de pérdidas y ganancias, respectivamente.

En el presente ejercicio se han mantenido las diferencias de consolidación salvo aquéllas en que se han producido variaciones en los porcentajes de participación y han generado nuevas diferencias, ajustándose en dichos casos las obtenidas en años anteriores. Para aquellas sociedades que se han incorporado al Grupo a lo largo del presente ejercicio o bien han comenzado a consolidar, se ha efectuado el cálculo de la diferencia de primera consolidación con los mismos criterios citados anteriormente. En los casos en que se han transferido participaciones entre empresas del Grupo, se han mantenido las diferencias obtenidas en primera consolidación.

La variación experimentada en los netos patrimoniales de las sociedades que conforman el perímetro de consolidación, se recoge como fondos propios en la rúbrica "Reservas en Sociedades Consolidadas".

La propuesta de distribución del resultado de la Sociedad dominante del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	<u>71 825</u>
	<u>71 825</u>
Distribución	
Otras reservas	13 083
Dividendos	<u>58 742</u>
	<u>71 825</u>

Por acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 17 de diciembre de 2003, se ha distribuido entre los accionistas un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 por un importe de 50 millones de euros.

3. Normas de valoración

a) Fondo de comercio de consolidación

Las diferencias positivas producidas entre el coste de adquisición, y el valor teórico contable de la participación adquirida, ajustado en su caso por las plusvalías tácitas existentes a la fecha de la compra de la participación en sociedades consolidadas por el método de integración global o por el sistema de puesta en equivalencia, se registran en el capítulo Fondo de comercio de consolidación, en el activo del balance de situación consolidado.

Se amortiza linealmente durante un período de entre cinco y veinte años.

La Sociedad evalúa periódicamente el impacto que la crisis económica en Argentina podría tener sobre las operaciones en dicho país, a través de sus participadas Sadei, S.A. y Mind Opener, S.A., y sobre su capacidad de generación de beneficios futuros. Como consecuencia de este análisis y de la revisión de las proyecciones financieras de ambas participadas, Recoletos estimó conveniente, por razones de prudencia valorativa, registrar una amortización extraordinaria, bajo el epígrafe gastos extraordinarios, de los fondos de comercio de consolidación correspondientes a dichas participadas, por un importe conjunto de 15 millones de euros en el ejercicio 2002.

b) Saldos y transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Todas las cuentas y transacciones entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

c) Homogeneización de partidas

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado, a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

d) Método de conversión

Las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades extranjeras incluidas en la consolidación, han sido convertidas a euros siguiendo el método del tipo de cambio de cierre, es decir:

- i) activos y pasivos, al tipo de cambio oficial al cierre del ejercicio.
- ii) los saldos de las cuentas de ingresos y gastos y en consecuencia, el resultado del ejercicio, al tipo de cambio medio del ejercicio.
- iii) Los saldos de capital y reservas, al tipo de cambio histórico.

Las diferencias resultantes de la aplicación de este método de conversión se muestra en el epígrafe "Diferencias de conversión", clasificado dentro del epígrafe "Fondos propios" en los balances de situación consolidados adjuntos.

e) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un período de tres a cinco años. Cuando varían las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortización se lleva a resultados en el ejercicio en que cambian dichas condiciones.

f) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición. La amortización se calcula según el método lineal en función de la vida útil estimada.

El epígrafe "Concesiones, patentes, licencias y marcas" recoge los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma. Se amortiza linealmente en cinco años.

El "Fondo de comercio" se contabiliza sólo en caso de una adquisición onerosa y se amortiza en un período de entre cinco y veinte años, tiempo estimado durante el cual contribuye a la obtención de ingresos. El saldo pendiente de amortizar se lleva a resultados en el ejercicio en el que se considere que ha dejado de darse esta circunstancia.

El epígrafe "Aplicaciones informáticas" corresponde con el importe incurrido en la adquisición a terceros de la licencia del uso de programas. Se amortizan linealmente durante un periodo comprendido entre tres y cinco años. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren en ellos.

g) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición más las actualizaciones practicadas de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes (actualizado hasta 1996 de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente).

Se amortizan linealmente según su vida útil estimada en los siguientes años:

	<u>Años</u>
Construcciones	16 – 50
Instalaciones técnicas y maquinaria	5 – 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5 – 13
Equipos para proceso de información	4 – 7
Elementos de transporte	4
Otro inmovilizado material	5 – 10

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y reparaciones que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

h) Inmovilizaciones financieras

Los valores negociables, de renta fija o variable, se valoran por su precio de adquisición, incluyendo en el mismo el precio satisfecho y los gastos inherentes a la compra y, en su caso, el coste de los derechos de suscripción, o por su valor de mercado, si éste fuera menor.

Para las participaciones en capital de empresas no admitidas a cotización en un mercado secundario organizado, la sociedad constituye las correspondientes provisiones por depreciación, en caso de que el mencionado precio de adquisición sea superior a su valor de mercado, determinado en base al valor teórico contable de la participación, obtenido del último balance de situación disponible de la sociedad emisora, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Los valores admitidos a cotización oficial se valoran por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la del último día, y el precio de adquisición.

Las participaciones en el capital de sociedades asociadas se valoran por el método de puesta en equivalencia sustituyendo su valor contable por el importe correspondiente al porcentaje que de los fondos propios de la sociedad participada le corresponda, una vez excluidas las acciones propias.

i) Existencias

Las existencias que se componen básicamente de papel para la impresión de las correspondientes publicaciones, se valoran al precio de adquisición, siguiendo el método del coste medio ponderado o al de mercado, si éste fuese menor. Se efectúan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando los valores de coste exceden a los de mercado o cuando existen dudas de su recuperabilidad.

j) Clientes y efectos comerciales a cobrar

Los débitos originados por las operaciones de tráfico se registran por su valor nominal.

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las ventas efectuadas por el Grupo consolidado se instrumenta en efectos comerciales que son enviados a los bancos en gestión de cobro.

El Grupo consolidado sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

k) Rappels

Las sociedades del Grupo conceden rappels a sus clientes, básicamente agencias y centrales de publicidad, en función de las ventas anuales realizadas. El importe de los mencionados rappels se periodifican al cierre de cada ejercicio y figura registrado neteando el epígrafe "Deudores-clientes por ventas y prestaciones de servicios" del activo del balance situación consolidado adjunto, compensando las cuentas a cobrar mantenidas con las correspondientes agencias y centrales de publicidad (Nota 9).

l) Corto y largo plazo

En los balances de situación consolidados adjuntos se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

m) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin de ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras que los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

n) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

o) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando son cesados en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo, y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

p) Impuesto sobre Sociedades

Se reconoce como gasto en cada ejercicio el Impuesto sobre Sociedades calculado sobre la base del beneficio consolidado antes de impuestos desglosado en las cuentas anuales consolidadas, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El impuesto diferido o anticipado que surge como resultado de diferencias temporales derivadas de la aplicación de criterios fiscales en el reconocimiento de ingresos y gastos, se refleja en el balance consolidado hasta su reversión.

Las bonificaciones y deducciones en la cuota del impuesto, se consideran como minoración del gasto por impuestos en el ejercicio en que se aplican o compensan.

q) Autocartera

Las acciones de la Sociedad dominante (acciones propias) en cartera, se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al del mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

r) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representen y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los gastos y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto sean conocidas.

s) Instrumentos financieros derivados

En relación con las opciones de compra y de venta sobre acciones de la Sociedad dominante que se describen en la Nota 18, la política contable vigente consiste en que las pérdidas no realizadas que se originan en estos instrumentos, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras las ganancias no realizadas se registran como ingresos a distribuir en varios ejercicios.

4. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en el epígrafe Gastos de establecimiento durante el ejercicio han sido los siguientes.

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.2002	1 467
Adiciones	48
Amortizaciones	<u>(745)</u>
Saldo al 31.12.2003	<u>770</u>

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en el epígrafe Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo al 31.12.03
Coste					
Gastos de investigación y desarrollo	477	-	-	-	477
Concesiones, patentes, licencias y marcas	1 395	39	(8)	-	1 426
Fondo de comercio	6 503	-	-	-	6 503
Aplicaciones informáticas	7 917	976	(18)	217	9 092
Anticipos e inmovilizaciones inmateriales en curso	217	799	-	(174)	842
	16 509	1 814	(26)	43	18 340
Amortización acumulada					
Gastos de investigación y desarrollo	(425)	(20)	-	-	(445)
Concesiones, patentes, licencias y marcas	(249)	(124)	-	-	(373)
Fondo de comercio	(5 908)	(549)	-	-	(6 457)
Aplicaciones informáticas	(5 664)	(1 689)	6	-	(7 347)
	(12 246)	(2 382)	6	-	(14 622)
Valor neto contable	4 263				3 718

El fondo de comercio adquirido en el ejercicio 1997 por 6.010 miles de euros por la sociedad Novomedia, S.A. se corresponde con derechos de comercialización de espacios publicitarios. Tuvo una vigencia inicial de cuatro años, la cual se amplió posteriormente hasta el 31 de diciembre de 2004, alargando igualmente su período de amortización.

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado inmaterial totalmente amortizado por valor de 8.708 miles de euros.

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en el epígrafe Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Nuevas Incorporaciones	Bajas	Traspasos	Miles de euros Saldo al 31.12.03
Coste						
Terrenos	1 523	-	104	-	-	1 627
Construcciones	16 792	122	-	-	1 893	18 807
Instalaciones técnicas y maquinaria	52 143	859	5	(81)	12 297	65 223
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8 934	752	10	(26)	419	10 089
Equipos informáticos	19 014	758	184	(522)	(159)	19 275
Elementos de transporte	601	321	-	(315)	164	771
Otro inmovilizado	686	23	-	-	-	709
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	4 236	10 684	-	(54)	(14 657)	209
	<u>103 929</u>	<u>13 519</u>	<u>303</u>	<u>(998)</u>	<u>(43)</u>	<u>116 710</u>
Amortización acumulada						
Construcciones	(2 663)	(449)	-	-	-	(3 112)
Instalaciones técnicas y Maquinaria	(23 319)	(3 971)	-	81	(5)	(27 214)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(4 159)	(852)	-	17	(27)	(5 021)
Equipos informáticos	(15 043)	(2 232)	(119)	521	32	(16 841)
Elementos de transporte	(392)	(63)	-	203	-	(252)
Otro inmovilizado	(272)	(65)	-	-	-	(337)
	<u>(45 848)</u>	<u>(7 632)</u>	<u>(119)</u>	<u>822</u>	<u>-</u>	<u>(52 777)</u>
Valor neto contable	<u>58 081</u>					<u>63 933</u>

Las adiciones recogidas en el epígrafe de inmovilizado en curso corresponden básicamente a la adquisición de dos extensiones para las rotativas ubicadas en los centros de impresión de Rábade y Sagunto, y la adquisición de una nueva rotativa para el centro de impresión de Pinto.

Las nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación corresponden a la sociedad Last Lap S.L.

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo consolidado tiene situadas en el extranjero las inversiones en inmovilizado material que se detallan a continuación:

	Miles de euros		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto contable
Instalaciones técnicas y maquinaria	2 123	1 704	419
Otras instalaciones	757	341	416
Equipos Informáticos	2 692	2 159	533
Elementos de transporte	287	127	160
Otro inmovilizado	675	327	348
Inmovilizado en curso	3	-	3
	<u>6 537</u>	<u>4 658</u>	<u>1 879</u>

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado material totalmente amortizado por un valor de 15.063 miles de euros.

El Grupo consolidado tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

En 1996 algunas de las sociedades del grupo se acogieron a la actualización de balances regulada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando el valor de sus activos materiales en un importe de 2.500 miles de euros sobre la base de la tabla de coeficientes de actualización en el Real Decreto 2.067/1996, de 20 de diciembre. Dicha actualización fue revisada por las autoridades fiscales, ajustando 481 miles de euros las cuales se dieron de baja del valor bruto del inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad mantiene en su balance de situación activos revalorizados por importe neto de 221 miles de euros.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en el epígrafe Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.02	Entradas	Bajas y traspasos	Saldo al 31.12.03
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	59 113	2 013	(25 342)	35 784
Cartera de valores a largo plazo	4 610	1 520	-	6 130
Otros créditos	19 621	28	(1 027)	18 622
Administraciones Públicas (Nota 15)	2 142	-	(470)	1 672
	<u>85 486</u>	<u>3 561</u>	<u>(26 839)</u>	<u>62 208</u>
Provisiones	<u>(3 233)</u>	<u>(537)</u>	<u>13</u>	<u>(3 757)</u>
	<u>82 253</u>			<u>58 451</u>

a) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

El detalle y movimiento del ejercicio del epígrafe Participaciones en sociedades puestas en equivalencia es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.02	Altas	Salida perímetro	Bajas	Saldo al 31.12.03
Distrimedios, S.A.	60	521	-	(394)	187
Unidad Editorial, S.A.	23 464	-	(23 464)	-	-
Gestión Logística Editorial, S.A.	294	190	-	(193)	291
Val Disme, S.L.	411	327	-	(591)	147
Papiro, S.A.	104	105	-	(134)	75
Veo Televisión, S.A.	1 294	(290)	-	(16)	988
Cirpress, S.A.	38	77	-	(95)	20
Distribuciones Beralán, S.A.	378	261	-	(356)	283
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L.	34	16	-	(11)	39
Argentaria Cartera de inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	32 973	717	-	-	33 690
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	63	89	-	(88)	64
	<u>59 113</u>	<u>2 013</u>	<u>(23 464)</u>	<u>(1 878)</u>	<u>35 784</u>

Durante el ejercicio 2003 se han producido, entre otras, las siguientes inversiones y desinversiones:

- Con fecha 6 de marzo de 2003, Recoletos Información S.L., formalizó la venta a la sociedad RCS Internacional Newspaper B.V., filial de RCS Editori SpA, la participación que tenía del 30% en Unidad Editorial S.A. (Unedisa), editora del diario "El Mundo". El precio acordado para la transacción fue de 80 millones de euros. Recoletos adquirió la participación en Unedisa en el mes de abril de 1999 por un precio de 63,11 millones de euros.

- Con fecha 22 de diciembre de 2003 la Junta General Extraordinaria y Universal de Veo Televisión S.A. ha acordado una ampliación de capital por un importe de 6.010.121 euros, mediante la emisión de 10.000 nuevas acciones de 601,012104 de valor nominal, que será suscrita en los términos previstos en la ley, con un desembolso inicial del 75% y el restante 25% del valor nominal de las acciones deberá ser desembolsado en un plazo máximo de 5 años. Esta ampliación de capital se ha hecho efectiva en enero de 2004, de acuerdo con los plazos establecidos en la legislación vigente. El porcentaje de participación en esta sociedad a 31 de diciembre de 2003 es del 28% a través de Boj Media S.A.

b) Cartera de valores a largo plazo

El detalle y movimiento del ejercicio del epígrafe cartera de valores a largo plazo es el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.02	Entradas	Bajas	Saldo al 31.12.03
Palacio de Hielo, S.A.	272	-	-	272
La Estrella de Papel Independiente, S.L.	-	501	-	501
Neo Sky 2002, S.A.	4 044	-	-	4 044
Portal de Directivos, S.A.	108	-	-	108
Escuela Cocina Telva, S.A.	30	-	-	30
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	40	100	-	140
Group Logistic Vilarroya, S.L.	30	-	-	30
Segre Distribuciones de Prensa, S.L.	18	-	-	18
Boutique Telva, S.A.	5	-	-	5
C.F. Génova	6	-	-	6
Distribuidora Aragonesa, S.A.	-	919	-	919
Circulo Ecuestre	9	-	-	9
Otras	48	-	-	48
	<u>4 610</u>	<u>1 520</u>	<u>-</u>	<u>6 130</u>
Provisión	<u>(3 233)</u>	<u>(537)</u>	<u>13</u>	<u>(3 757)</u>
	<u>1 377</u>			<u>2 373</u>

El detalle de la provisión por depreciación de cartera de valores a largo plazo es el siguiente:

	Miles de euros		
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Retiros
Palacio de Hielo, S.A.	169	39	-
La Estrella de papel Independiente, S.L.	-	154	-
Portal de Directivos, S.A.	-	108	-
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	-	14	-
Neo Sky 2002, S.A.	3 046	222	-
Segre Distribuciones de Prensa, S.L.	13	-	(13)
Boutique Telva, S.A.	5	-	-
	<u>3 233</u>	<u>537</u>	<u>(13)</u>
			<u>3757</u>

Ninguna de las empresas anteriormente mencionadas cotiza en bolsa.

Durante el ejercicio 2003 se han producido, entre otras, las siguientes inversiones y desinversiones:

- Con fecha 24 de abril de 2003, la Sociedad participó en la ampliación de capital de Gestora de Derechos de Prensa, S.A.
- Con fecha 17 de junio de 2003, la Sociedad compró el 17% de la sociedad Distribuidora Aragonesa, S.A.
- Con fecha 16 de julio de 2003, la Sociedad entró a formar parte del semanario impreso La Estrella de Papel Independiente, S.L. con un 10% de las acciones de la sociedad editora del semanario de información general.

c) Otros créditos

La partida más significativa incluida en este epígrafe corresponde al depósito que describe la Nota 18 (14.701 miles de euros).

8. Fondo de comercio de consolidación

Los movimientos habidos en el epígrafe Fondo de comercio de consolidación han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.02	26 833
Altas	2 510
Bajas	(8 687)
Amortizaciones	<u>(1 383)</u>
Saldo al 31.12.03	<u>19 273</u>

El detalle por sociedades del saldo final del fondo de comercio de consolidación es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>Coste</u>	<u>Amortización acumulada</u>	<u>Valor neto</u>
Sociedades consolidadas por integración global			
Económica SGPS	20 945	(8 925)	12 020
Mind Opener, S.A.	4 893	(4 220)	673
Sadei, S.A.	21 087	(18 327)	2 760
Información Estadio Deportivo, S.A.	2 934	(2 934)	-
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	51	(51)	-
Recoletos Chile, Limitada	969	(86)	883
Last Lap, S.L.	2 510	(52)	2 458
	<u>53 389</u>	<u>(34 595)</u>	<u>18 794</u>
Sociedades puestas en equivalencia			
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	509	(30)	479
Argentaria Cartera de Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	27	(27)	-
	<u>536</u>	<u>(57)</u>	<u>479</u>
			<u>19 273</u>

Las bajas y adiciones del ejercicio se han generado con las siguientes operaciones:

- Venta de la participación del 30% en Unidad Editorial, S.A. A 31 de diciembre de 2002 el valor neto de este fondo de comercio era de 8.687 miles de euros.
- Adquisición del 49% de Last Lap, S.L. el 21 de julio de 2003 por un importe de 2,94 millones de euros.

9. Clientes por ventas y prestaciones de servicios

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Clientes	53 059
Efectos a cobrar	735
Clientes de dudoso cobro	883
Rappels y devoluciones	<u>(3 903)</u>
	<u>50 774</u>

Bajo el epígrafe "Rappels y devoluciones" se incluyen estimaciones de las devoluciones de los ejemplares de publicaciones no vendidas por distribuidores así como los rappels concedidos a agencias de publicidad (Nota 3 k).

El movimiento de la provisión para insolvencias durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.02	2 122
Cancelaciones de provisión	(431)
Dotaciones del ejercicio	377
	<u>2 068</u>
Saldo al 31.12.03	

10. Inversiones financieras temporales

La cartera de valores está compuesta por inversiones a corto plazo en eurodepósitos, repos de deuda, pagarés y fondos de inversión de renta fija a corto plazo.

La rentabilidad media obtenida con la gestión de esta cartera durante el ejercicio 2003 ha sido el 2,3% anual.

11. Ajustes por periodificación de pasivo

Bajo el epígrafe de Ajustes por periodificación, se recogen fundamentalmente cobros anticipados por suscripciones de publicaciones y campañas de publicidad, facturadas y pendientes de devengo a dicha fecha.

12. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.02	Distribución Resultado 2002	Dividendos	Otros	Resultado 2003 Saldo al 31.12.03
Capital suscrito	26 143	-	-	-	- 26 143
Prima de emisión	221 907	-	(15 478)	-	- 206 429
Reserva de revalorización RDL 7/96	1 945	-	-	-	- 1 945
Reserva legal	4 866	363	-	-	- 5 229
Reserva para acciones propias	892	-	-	371	- 1263
Reserva capital amortizado	385	-	-	-	- 385
Reservas voluntarias	97 505	35 195	(65 000)	14 228	- 81 928
Reserva en sociedades consolidadas por integración global	(64 556)	8 228	-	(8 839)	- (64 667)
Reserva en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	5 154	(85)	-	(5 049)	- 20
Diferencias de conversión	2 043	-	-	(114)	- 1 929
Dividendo	-	5 872	(5 872)	-	-
Dividendo activo a cuenta	-	-	(50 000)	-	- (50 000)
Resultado del ejercicio	49 573	(49 573)	-	-	59 803 59 803
	345 857	-	(136 350)	1 097	59 803 270 407

Los movimientos que se producen en la columna de Otros son debidos principalmente a la salida del perímetro de consolidación de la sociedad Unidad Editorial, S.A, y a la reasignación de reservas como consecuencia de pagos de dividendos intra-grupo durante el ejercicio.

a) Capital suscrito

El capital suscrito de la Sociedad dominante se compone de 130.713.749 acciones ordinarias al portador de 0,2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones tienen los mismos derechos políticos y económicos en función de su valor nominal, excepto el 0,99% que posee la entidad bancaria Santander Central Hispano Investment, S.A., que tienen los derechos políticos restringidos y cuyos derechos económicos revierten a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A..

La composición del accionariado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>Miles de euros</u>
Pearson Overseas Holdings, Ltd.	71,92	18 802
Pedifri, S.L.	7,01	1 833
Acciones propias	0,18	47
Otros accionistas	20,89	5 461
	<u>100,00</u>	<u>26 143</u>

Al 31 de diciembre de 2003 "Otros accionistas" incluye personas físicas y jurídicas con participaciones inferiores al 10%. Recoletos es una sociedad que cotiza en las bolsas de valores españolas.

La Junta General Ordinaria de accionistas de 17 de marzo de 2003, delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social actual en una cuantía de hasta el 50% del capital social existente en dicho momento, es decir, 13.071 miles de euros, mediante aportaciones dinerarias y en el plazo máximo de 5 años, con exclusión del derecho de suscripción preferente, si dicha exclusión resultara necesaria para el interés de la Sociedad.

b) Prima de emisión

La prima de emisión tiene las mismas características y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

c) Reservas de la sociedad dominante

c.1) Reserva de revalorización RDL 7/1996, de 7 de junio

El saldo al 31 de diciembre de 2003 de esta reserva recoge el aumento de los fondos propios de la sociedad dominante por la actualización de activos que regula el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, al que esta Sociedad se acogió.

Durante el ejercicio 1997 las autoridades tributarias comprobaron esta cuenta, procediendo a regularizar su importe en 481 miles de euros. Una vez comprobada la actualización, el saldo de esta cuenta puede ser destinado, libre de impuestos a:

- Eliminación de resultados negativos de ejercicios anteriores.
- Ampliación de capital.
- Reservas de libre disposición a partir del 31 de diciembre de 2006, únicamente en la medida en que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que ello se producirá cuando los elementos actualizados hayan sido contablemente dados de baja en los libros.

c.2) Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas, las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio para la constitución de un fondo de reserva hasta que ésta alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. Dicho saldo se podrá también destinar, bajo determinadas condiciones, a incrementar el capital social. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene dotada esta reserva en el importe mínimo que marca la ley.

c.3) Reservas para acciones propias

La reserva para acciones en cartera emitidas por la Sociedad dominante no es de libre disposición, debiendo mantenerse en tanto dichas acciones no sean enajenadas o amortizadas. El importe de esta reserva es igual al valor neto contable de las mismas.

c.4) Reservas voluntarias

Al 31 de diciembre de 2003, las reservas voluntarias recogen las reservas voluntarias de la matriz que son de libre disposición para los accionistas, más el importe de ajustes de consolidación que revierten reservas a la matriz (básicamente reversión de provisiones de cartera).

d) Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

Al 31 de diciembre de 2003 las reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia recogen las variaciones en el valor de las participaciones en sociedades consolidadas por el método de puesta en equivalencia. Su detalle es el siguiente:

	Saldo al 31.12.03
Distrimedios, S.A.	73
Gestión Logística Editorial, S.A.	186
Val Disme, S.L.	98
Papiro, S.A.	(149)
Veó Televisión, S.A.	(695)
Cirpress, S.A.	(8)
Distribuciones Beralán, S.A.	(231)
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L.	(2)
Argentaria Cartera de inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	737
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	11
	<hr/>
	20

e) Reservas consolidadas por integración global

	<u>Miles de euros</u>
Pool de Medios, S.A.	(2 486)
Novomedia, S.A.	3 004
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.	234
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	(3 450)
Almanzor Comunicaciones, S.L.	(11 319)
Mind Opener, S.A.	(2 792)
Sadei, S.A.	(16 027)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	1 314
Recoprint Pinto, S.L.	1 607
Económica SGPS	(2 799)
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	(8 352)
Recoletos Medios Digitales, S.L.	5 438
Recoletos Información, S.L.	(32 011)
Ediciones Cónica, S.A.	2 189
Recoletos Chile, S.L.	921
Ediciones Reunitel, S.L.	(1 788)
Otros	<u>1 650</u>
	<u>(64 667)</u>

f) Autocartera

Con fecha 20 de septiembre de 1995, haciendo uso de las facultades concedidas por la Junta General de Accionistas, la Sociedad compró 146 acciones que posteriormente fueron reconvertidas a 29.231 acciones propias por un importe de 47 miles de euros.

El 29 de diciembre de 2000 la Sociedad dominante compró 200.000 acciones propias por un importe de 1.563 miles de euros.

En febrero de 2001, la Sociedad dominante vendió 33.873 acciones propias por un importe de 276 miles de euros, obteniendo un beneficio de 15 miles de euros. El 29 de junio de 2001, la Sociedad dominante compró 40.000 acciones propias por 234 miles de euros.

Al cierre del ejercicio existe una provisión de 316 miles de euros para reflejar adecuadamente el valor de mercado de las acciones propias de la Sociedad dominante.

g) Composición del resultado consolidado

	<u>Miles de euros</u>
Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.	24 440
Pool de Medios S.A.	(138)
Ediciones Cónica, S.A.	1 846
Novomedia, S.A.	(602)
Compañía Auxiliar de servicios Técnicos, S.A.	225
Boj Media, S.A.	(47)
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	10
Almanzor Comunicaciones, S.L.	(3 285)
Mind Opener	710
Sadei	253
Ediciones Reunitel, S.L.	(370)
Recoprint Impresión	27
Recoprint Pinto	1 001
Recoprint Rábade	(10)
Recoprint Sagunto	544
Recoprint Dos Hermanas	446
Recoprint Guimar	269
Económica SGPS	(1 763)
Last Lap S.L.	(96)
Agaba Inversiones S.I.M.C.A.V.	612
Recoletos Chile Ltda.	(102)
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	(155)
Recoletos Medios Digitales, S.L.	(7 312)
Recoletos Información, S.L.	42 204
Corporación Radiofónica, S.L.	(569)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	(261)
Baobad Comunicaciones, S.A.	(161)
Información Estadio Deportivo, S.A.	219
Resultado empresas participadas por puesta en equivalencia	<u>1 868</u>
	<u>59 803</u>

h) Dividendo extraordinario y dividendo a cuenta entregado en el ejercicio

Por acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad dominante celebrada el 17 de diciembre de 2003, se han distribuido entre los accionistas las siguientes cantidades.

Dividendo con cargo a reservas de libre disposición:

	<u>Euros</u>
Importe bruto por acción:	0,49816678
Retención:	<u>0,07472502</u>
Importe neto por acción:	<u>0,42344176</u>

Cantidad con cargo a prima de emisión:

	<u>Euros</u>
Importe bruto por acción:	0,11862800
Retención:	<u>-</u>
Importe neto por acción:	<u>0,11862800</u>

Cantidad a cuenta de dividendos correspondientes al resultado de 2003:

	<u>Euros</u>
Importe bruto por acción:	0,38320522
Retención:	<u>0,05748078</u>
Importe neto por acción:	<u>0,32572444</u>

La existencia de liquidez para el reparto de este dividendo a cuenta, se pone de manifiesto en el estado contable de la Sociedad dominante cerrado a 30 de septiembre de 2003, formulado por los administradores a efectos de lo previsto en el artículo 216 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, de manera que la cantidad a distribuir a cuenta de dividendos no excede de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del ejercicio 2002, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados de acuerdo al siguiente estado provisional de liquidez y de resultados del ejercicio 2003 hasta la fecha de 30 de septiembre de 2003:

	<u>Miles de euros</u>
Estimación del beneficio antes de impuestos a fecha 30 de septiembre de 2003	75 165
Menos estimación de impuesto a pagar	(22 538)
Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 2003 a fecha 30 de septiembre de 2003	52 627
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio distribuidos	-
Pérdidas de ejercicios anteriores	-
Dotación de Reserva Legal	-
Beneficios distribuibles	<u>52 627</u>
Dividendo a cuenta distribuido	<u>50 000</u>

13. Socios Externos

El detalle de los intereses atribuibles a socios externos al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros		
	<u>%</u>	<u>Intereses</u>	<u>Resultado</u>
	<u>Participación</u>	<u>minoritarios</u>	<u>atribuible a</u>
			<u>socios externos</u>
Ediciones Cónica, S.A.	99,06	32	18
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	70,00	623	664
Información Estadio Deportivo, S.A.	84,97	83	38
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	99,99	4	-
Otros		9	-
		<u>751</u>	<u>720</u>

14. Provisiones para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	<u>Saldos al</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Ejecuciones</u>	<u>Saldos al</u>
	<u>31.12.02</u>			<u>31.12.03</u>
Provisión evolución bursátil acción de Recoletos (Notas 16.3 y 18)	9 578	-	(128)	8 966
Provisión para contingencias de diversa naturaleza	2 682	-	-	2 613
	<u>12 260</u>	<u>-</u>	<u>(128)</u>	<u>11 579</u>

La provisión para contingencias de diversa naturaleza recoge principalmente una estimación de costes en relación con las actuaciones inspectoras realizadas durante 2002 (Nota 15).

15. Impuestos sobre Sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuestos sobre Sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable consolidado. El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de las cuentas anuales.

A efectos del Impuesto sobre Sociedades, los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal, están sujetos a un gravamen del 35% de la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible, ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquel en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable puede diferir del resultado fiscal.

El gasto del ejercicio por el Impuesto sobre Sociedades que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta se calcula mediante la agregación del obtenido de forma individual para las sociedades consolidadas, y teniendo en cuenta los ajustes del proceso de consolidación.

La conciliación entre el resultado contable consolidado y la base imponible agregada es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Saldo</u>
Resultado Consolidado del ejercicio antes de Impuestos			93 187
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia			(1 868)
Diferencias permanentes			
De las sociedades individuales	4 250	(44 504)	(40 254)
De los ajustes de consolidación	48 317	(2 286)	46 031
Diferencias temporales			
De las sociedades individuales			
Con origen en el ejercicio actual		(854)	(854)
Con origen en ejercicios anteriores	630	(42)	588
Pérdidas que no registran el crédito fiscal			<u>27 035</u>
Base imponible			<u>123 865</u>

El cálculo del gasto por impuesto consolidado es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base imponible	<u>123 865</u>
35%	<u>43 353</u>
Efecto tipos impositivos diferentes	210
Impuestos anticipado a largo plazo	299
Impuestos diferido a largo plazo	(220)
Compensación de bases imponibles negativas	(1 121)
Deducciones	(10 078)
Otros	<u>221</u>
Impuesto sobre Sociedades	<u>32 664</u>

En aplicación del principio de prudencia valorativa, las sociedades del Grupo no reconocen el crédito fiscal generado por las pérdidas fiscalmente deducibles en aquellas sociedades que han tenido pérdidas en el ejercicio, excepto para la sociedad Económica S.G.P.S que tiene registrados créditos fiscales acumulados por importe de 765 miles de euros (incluido en Administraciones Públicas a largo plazo).

El detalle al 31 de diciembre de 2003, de las diferencias temporales en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado o diferido, es el siguiente:

		Miles de euros	
		<u>Diferencia temporal</u>	<u>Efecto impositivo</u>
Impuesto anticipados			
Largo plazo			
Amortizaciones inmovilizado material	210	72	
Provisión insolvencias	24	6	
Imputación sociedades transparentes	36	12	
Provisión para riesgos y gastos	1 894	666	
Provisión depreciación de inmovilizaciones financieras	607	210	
Provisión por depreciación de acciones propias	690	240	
Saldo al 31.12.02	3 461	1 206	
Provisión para riesgos y gastos	(485)	(170)	
Provisión por depreciación de acciones propias	(369)	(129)	
Saldo al 31.12.03	2 607	907	
Créditos fiscales activados		765	
Total Administraciones Públicas deudoras a largo plazo		1 672	

		Miles de euros	
		<u>Diferencia temporal</u>	<u>Efecto impositivo</u>
Impuestos diferidos			
Largo plazo			
Operaciones de arrendamiento financiero	(1 059)	(371)	
Amortizaciones del inmovilizado RD 3/93	(1 720)	(602)	
Amortizaciones del inmovilizado RD 2/95	(702)	(246)	
Saldo al 31.12.02	(3 481)	(1 219)	
Operaciones de arrendamiento financiero	327	115	
Amortización RD 3/93	250	87	
Amortización RD 2/95	53	18	
Saldo al 31.12.03	(2 851)	(999)	

Algunas sociedades del grupo han aplicado la amortización acelerada prevista en el Real Decreto Ley 3/93 de 26 de febrero de medidas urgentes sobre material presupuestaria, tributaria financiera y de empleo, y en el Real Decreto Ley 2/95 de 17 de febrero de libertad de amortización sobre las inversiones generadoras de empleo.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o hayan transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2003, el Grupo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables para los últimos cuatro años desde la fecha de su presentación, excepto en el caso de la Sociedad Dominante, para la cual se le realizó una inspección fiscal que afecta a los siguientes impuestos y ejercicios:

- IRPF: 1998 a 2001
- IVA: 1998 a 2001
- Impuesto sobre Sociedades: 1997 a 2000

El coste asociado a esta inspección, tanto en lo que refiere a actas ya giradas como por estimación de costes pendientes, fue contabilizado por la Sociedad al cierre del ejercicio 2002 (ver Nota 14).

En opinión de los Administradores de la Sociedad y sus asesores fiscales, no existen contingencias de importe significativo que pudieran derivarse de la revisión que las autoridades fiscales pudiesen llevar a cabo en relación con los años abiertos a inspección.

En el ejercicio 2002, la sociedad del grupo, Recoletos Medios Digitales, S.L. aplicó una deducción por reinversión de los resultados extraordinarios originados en la venta de sus participaciones en RTL Group, tributando dichas rentas al 35% y aplicando una deducción en cuota del 17%, tratándose como una diferencia permanente.

El plazo para la reinversión vence en febrero de 2005, habiéndose materializado un 96,92% (de un total de 94.922 miles de euros) de la reinversión del precio de venta a 31 de diciembre de 2003 en los siguientes bienes:

	<u>Miles de euros</u>
Acciones de Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	36 004
Desinversión acciones Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	(3 410)
Acciones de Corporación Radiofónica de Información y Deporte, S.L.	1 178
Argentaria Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	33 000
Almanzor Comunicaciones, S.L.	6 000
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	500
Economica, S.G.P.S.	11 000
Last Lap, S.L.	2 940
La Estrella de Papel Independiente, S.L.	501
Activos aportados por la absorción de Recoletos	3 177
Compañía de Internet	
Compras de inmovilizado	1 111
	<hr/>
	92 001

Al 31 de diciembre de 2003, las sociedades españolas del grupo disponen de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

<u>Año de origen</u>	<u>Compensables hasta</u>	<u>Miles de euros</u>
1999	2014	16
2000	2015	1618
2001	2016	16 433
2002	2017	3 062
2003 (estimado)	2018	26 020

Al 31 de diciembre de 2003 algunas de las sociedades españolas del grupo disponen de deducciones por inversiones y por creación de empleo pendientes de aplicar en ejercicios futuros, según el siguiente detalle:

<u>Año de origen</u>	<u>Dividendo</u>	<u>Reinversión</u>	<u>Inversiones</u>	<u>Formación</u>	<u>Aplicables Hasta</u>
1999	-	-	-	1	2004
2000	-	-	89	1	2005
2001	-	-	812	14	2006
2002	71	840	90	4	2007
2003	-	3	16	8	2008

El Grupo tiene el compromiso de mantener durante cinco años los activos afectos a la desgravación por inversiones.

16. Ingresos y gastos

16.1 Distribución del importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios correspondientes a las actividades ordinarias del Grupo consolidado puede analizarse por línea de productos como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Publicidad	102 655
Prensa	116 255
Conferencias	4 545
Televisión (por ingresos no publicitarios)	1 181
Otras ventas	4 418
	<u>229 054</u>

Más del 94% de las ventas del Grupo se realiza en el mercado nacional.

16.2. Aprovisionamientos

	<u>Miles de euros</u>
Consumo de materias primas y otras materias consumibles:	
Compras	27 534
Variación de existencias	<u>815</u>
	28 349
 Otros gastos externos	 <u>40 046</u>
	<u>68 395</u>

16.3 Resultados financieros

Bajo el epígrafe Otros gastos financieros y asimilados se recoge fundamentalmente el coste financiero devengado a favor de la entidad bancaria mencionada en la Nota 18. En resultados financieros se recoge el ingreso por el beneficio derivado de la evolución favorable de la cotización bursátil de la acción de Recoletos durante el ejercicio 2003, en relación con la autocartera de la compañía y con las opciones de compra sobre acciones concedidas a directivos y administradores (ver también Nota 18).

Asimismo, se recogen como beneficios de inversiones financieras los rendimientos de inversiones en valores de renta fija.

16.4 Resultados extraordinarios

Bajo el epígrafe de resultados extraordinarios se recoge principalmente el beneficio obtenido al formalizarse por parte de Recoletos Información S.L., la venta a la sociedad RCS Internacional Newspaper B.V., filial de RCS Editori SpA, de la participación que tenía del 30% en Unidad Editorial S.A. (Unedisa), editora del diario "El Mundo".

17. Otra información

17.1 Número promedio de empleados del Grupo por categoría

	<u>Número</u>
Dirección	51
Redacción	1 141
Servicios centrales	89
Operaciones	304
Otros	<u>138</u>
	<u>1 723</u>

La distribución por áreas de contenido es la siguiente:

	<u>Número</u>
Deportes	353
Empresas, Economía y Finanzas (*)	771
Mujer, Medicina, Salud y Juventud	140
Publicidad	100
Impresión	175
Servicios Centrales	184
	<u>1 723</u>

(*) Incluye el personal de empresas participadas en el extranjero.

17.2 Retribución de los Administradores de la Sociedad dominante

Nombre Consejero	Miles de euros					Número de opciones		
	Sueldos					Plan Opciones sobre acciones		
	Retrib. Fija	Retrib. Vble.	Retrib. Especie	Remun. Consejero	Servicios profesionales	1ª entrega	2ª entrega	3ª entrega
Castellanos, Jaime	642	612	4	42	-	41 828	140 770	-
Reuelta, Javier	-	-	-	42	72	-	-	-
Kindelán, Alejandro	425	301	3	42	-	20 914	70 386	-
Bell, David	-	-	-	42	-	-	-	-
Cuatrecasas, Emilio	-	-	-	42	-	-	-	-
Garay, Juan Carlos	-	-	-	42	-	-	-	-
Gurría, José Angel	-	-	-	42	168	-	-	-
Infante, Luis	(*) 37	-	7	42	109	-	-	-
Lezama, Luis	-	-	-	42	-	-	-	-
Makinson, John	-	-	-	42	-	-	-	-
Rica, Ignacio de la	340	245	1	42	-	20 914	70 386	-
Scardino, Marjorie	-	-	-	42	-	-	-	-
Total Consejeros	<u>1 444</u>	<u>1 158</u>	<u>15</u>	<u>504</u>	<u>349</u>	<u>83 656</u>	<u>281 542</u>	<u>-</u>

(*)Importe devengado en el ejercicio anterior.

La retribución en especie incluye primas de seguros de vida y escolarizaciones.

Las únicas transacciones que el Grupo consolidado realiza con Consejeros corresponden a servicios profesionales de asesoramiento estratégico, realizadas por Consejeros independientes. Dichos servicios devengan las remuneraciones detalladas como servicios profesionales en el cuadro anterior.

Asimismo, determinados miembros del Consejo de Administración tienen asignadas opciones sobre acciones de la sociedad Pearson plc.

17.3 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. no ha prestado servicios profesionales distintos a los de auditoría. Los importes facturados en el ejercicio 2003 por servicios de auditoría han ascendido a 111.786 euros. Otras entidades de la red PricewaterhouseCoopers han facturado a la Sociedad 25.176 euros.

17.4 Operaciones vinculadas e Intragrupo

Operaciones de la Sociedad con sus accionistas significativos

Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. realiza adquisiciones de papel conjuntamente con Pearson, beneficiándose así de mejores condiciones como consecuencia de un mayor volumen de compra.

La Sociedad mantiene un acuerdo con Pearson para la reproducción en sus propias publicaciones de carácter económico financiero de contenidos publicados en el diario Financial Times, editado por el Grupo Pearson.

Operaciones de la Sociedad con administradores y directivos de la Sociedad o de sociedades de su grupo

Las operaciones que Recoletos lleva a cabo con partes vinculadas, incluyendo administradores, directivos o familiares de estos, son muy escasas y se realizan en estrictas condiciones de mercado. Estas operaciones deben ser autorizadas por el Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del Consejo.

La firma Willis Iberia presta servicios de intermediación en la contratación de pólizas de seguros para Recoletos. Willis no recibe remuneración alguna por parte de Recoletos. Como intermediario en esta contratación, y de acuerdo con las prácticas habituales en esta actividad, recibe su remuneración de las compañías aseguradoras. Willis es una de las firmas internacionales líderes de este sector y su cartera de clientes en España es muy numerosa. D. Jaime Castellanos Borrego, Presidente del Consejo de Administración de Recoletos, es Presidente del Consejo de Administración de Willis. El Sr Castellanos no tiene ningún interés accionarial o económico en Willis.

D. Jaime Castellanos Borrego, Presidente del Consejo de Administración es titular de una participación no significativa en el capital de Vocento, Grupo Español de Medios de Comunicación, cuyas actividades son las mismas, análogas o complementarias a las de la propia Recoletos. El Sr. Castellanos no ejerce cargo o función en dicho Grupo.

Recoletos tiene contratados parte de sus servicios externos de mantenimiento y limpieza con la compañía Edificios y Locales, S.A. Esta compañía es por tanto una de las proveedoras no exclusiva de este tipo de servicios para Recoletos. Elosa es propiedad y está gestionada por miembros de la familia de D. Ignacio de la Rica, Consejero y Director General de Recoletos. Elosa es una empresa reconocida y asentada dentro del sector de actividad en el que opera, con una amplia cartera de clientes. D. Ignacio de la Rica no tiene participación ni interés económico alguno en Elosa.

Operaciones Intragrupo

Recoletos realiza operaciones con algunas de sus sociedades filiales por las cuales éstas prestan a Recoletos servicios de impresión, distribución y gestión de espacios publicitarios. Todas estas transacciones están fundamentadas en razones operativas y forman parte del tráfico habitual de la Sociedad tanto por su objeto como por las condiciones en que se realizan, estrictamente de mercado.

18. Plan de opciones sobre acciones para administradores y directivos e instrumentos de cobertura

En septiembre de 2000, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la aplicación de un sistema de retribución mediante opciones sobre acciones para administradores y directivos de la Sociedad. Este plan se extiende sobre un número de 1.307.137 acciones, equivalentes al 1% del capital social, y el calendario de concesiones se produce en tres fases distintas. Las opciones son gratuitas y cada una da derecho a la adquisición futura de una acción.

En abril de 2001 la Sociedad concedió un primer tramo, equivalente a 261.427 opciones, distribuidas entre 42 beneficiarios, de los cuales 3 son administradores. Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 245.741, pueden ser ejercitadas en el tercer aniversario de su fecha de concesión, o, alternativamente, en el tercer aniversario de la fecha de concesión del segundo tramo de opciones concedidas de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000, o en el tercer aniversario de la fecha de concesión del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones. El precio de ejercicio de cada opción es, en todo caso, de 11,40 euros por acción.

En diciembre de 2001, la Sociedad concedió el segundo tramo, equivalente a 915.000 opciones, distribuidas entre 43 beneficiarios, de los cuales 3 son administradores. Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 879.104, pueden ser ejercitadas en el tercer aniversario de su fecha de concesión de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000, o en el tercer aniversario de la fecha de concepción del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones. El precio de ejercicio de cada opción es, en todo caso, de 4,06 euros por acción.

En diciembre de 2002, la Sociedad concedió el tercer tramo, equivalente a 153.528 opciones. Este número tiene en cuenta la disponibilidad, de acuerdo con lo previsto en el Plan de Opciones, de cierto número de opciones que inicialmente habían sido concedidas en los dos primeros tramos, pero cuyos beneficiarios han abandonado la compañía con posterioridad. Las opciones de este tercer tramo se han distribuido entre 15 beneficiarios, ninguno de los cuales es administrador de la compañía. . Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 145.133, pueden ser ejercitadas en el tercer aniversario de su fecha de concesión de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000. El precio de ejercicio de cada opción es de 4,16 euros por acción.

En relación con este Plan de Opciones, en el epígrafe Otros créditos del Inmovilizado Financiero (Nota 7), se incluye una partida de 14.701 miles de euros correspondiente a un depósito bancario pignorado a favor de una entidad de crédito para garantizar la ejecución futura del Plan.

Paralelamente dicha entidad de crédito tiene concedida una opción de compra a favor de la Sociedad en relación con las acciones de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. adquiridas por dicha entidad con el objeto de su utilización futura en el Plan de Opciones. El precio de ejercicio de la opción es de 11,40 euros por acción y la misma es ejecutable por la Sociedad en cualquier fecha entre el 28 de noviembre de 2001 y el 28 de noviembre de 2005. Como contrapartida la Sociedad tiene concedida una opción de venta a favor de la entidad bancaria sobre las acciones que al 28 de noviembre de 2005, no hubieran sido utilizadas por Recoletos, ejecutable entre el 29 de noviembre y el 10 de diciembre de 2005, al precio de 11,40 euros.

La entidad bancaria se ha comprometido a no ejercitar derechos de voto o de suscripción preferente en relación con las acciones de Recoletos en su poder. Asimismo, los dividendos que perciba la entidad bancaria serán reintegrados a Recoletos, y Recoletos abonará a la entidad bancaria intereses de mercado sobre un importe equivalente a la inversión neta que el banco mantenga durante la vigencia de los contratos suscritos.

El beneficio derivado de la evolución favorable de la cotización bursátil de la acción de Recoletos durante el ejercicio 2003, en relación con la opción de venta concedida a la entidad bancaria y a las opciones de compra concedidas a directivos y administradores, ha sido registrado como ingreso financiero del ejercicio, con cargo a una provisión para riesgos y gastos por un importe de 484 miles de euros (Nota 14).

En marzo de 2002, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó un nuevo Plan de retribución para administradores, directivos y empleados del Grupo consistente en derechos de opción sobre acciones de la sociedad dominante. El Plan, que tendrá una duración máxima de diez años, se extenderá sobre un número máximo de 1.307.137 acciones. El valor de las acciones que se tomará como referencia para el ejercicio de las opciones se determinará en función del valor que resulte de la cotización media ponderada correspondiente a un periodo anterior a la fecha o fechas de concesión y/o al valor de cotización de la acción en la última sesión anterior a dicha o dichas fechas. El desarrollo y puesta en marcha de este nuevo Plan no ha sido aún realizado, y no se ha producido todavía la concesión de ninguna opción bajo el mismo.

19. Medioambiente

Las sociedades que conforman el Grupo tienen en cuenta en sus operaciones globales las leyes relativas a la protección del medioambiente ("leyes medioambientales"). El Grupo considera que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento.

Las sociedades que conforman el Grupo han adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto. Los centros de impresión del Grupo consolidado, cumpliendo la normativa vigente en cada una de las Comunidades

Autónomas, realizan la gestión de residuos a través de diferentes gestores autorizados. Los gastos incurridos por este concepto en el ejercicio 2003 han ascendido a 102 miles de euros.

20. Garantías y otros pasivos contingentes

El Grupo consolidado posee avales entregados vigentes a 31 de diciembre de 2003 por un importe aproximado de 32 millones de euros.

El detalle de los avales más significativos en concepto e importe es:

- 0,4 millones de euros en concepto de póliza de garantía por los avales concedidos a Neo Sky 2002, S.A. (antes Sky Point, S.A.) por la obtención de la licencia L.M.D.S. A cierre del ejercicio anterior existían avales por este concepto por importe de 1,3 millones de euros.
- 8,6 millones de euros en concepto de fianza derivada de los compromisos adquiridos ante el Ministerio de Fomento por la adjudicación de una licencia para la explotación del servicio de radio digital. A cierre del ejercicio anterior existían avales por este concepto por importe de 11,5 millones de euros.
- 8,6 millones de euros en concepto de garantía de los compromisos adquiridos ante el Ministerio de Ciencia y Tecnología por la adjudicación de una licencia de televisión digital terrestre concedida el 24 de noviembre de 2000 a la sociedad asociada Veo Televisión, S.A. A cierre del año 2002, existían avales por este concepto por importe de 11,5 millones de euros.
- 5,5 millones de euros en garantía de créditos concedidos por diferentes entidades financieras a la sociedad Económica S.G.P.S.
- 4,5 millones de euros en garantía de alquiler de inmuebles

Asimismo existe un depósito financiero pignorado a favor de una entidad bancaria (ver nota 18) y una prenda sobre las acciones representativas de la inversión de la Sociedad en Neo Sky 2002, S.A. (Nota 7).

21. Hechos posteriores

Con fecha 22 de diciembre de 2003 la Junta General Extraordinaria y Universal de Veo Televisión S.A. ha acordado una ampliación de capital por un importe de 6.010.121 euros, mediante la emisión de 10.000 nuevas acciones de 601,012104 de valor nominal, que será suscrita en los términos previstos en la ley, con un desembolso inicial del 75% y el restante 25% del valor nominal de las acciones deberá ser desembolsado en un plazo máximo de 5 años. Esta ampliación de capital se ha hecho efectiva en enero de 2004, de acuerdo con los plazos establecidos en la legislación vigente. El porcentaje de participación en esta sociedad a 31 de diciembre de 2003 es del 28% a través de Boj Media S.A.

Con efectos contables del día 1 de enero de 2004, las sociedades Pool de Medios, S.A y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A., se han disuelto con una cesión global de activos y pasivos a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

El 6 de febrero de 2004, se ha aprobado la fusión de las sociedades argentinas Sadei S.A y Mind Opener S.A. y el cambio de denominación de la sociedad resultante a Recoletos Argentina.

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2003

Las cuentas anuales consolidadas a que se refiere este informe agrupan a compañías cuya principal actividad es la producción de contenidos de información y entretenimiento. La información contenida en estas cuentas refleja fielmente los resultados obtenidos en la explotación del conjunto de actividades desarrolladas por el Grupo.

La evolución de la cifra de negocio de la Sociedad en comparación con el ejercicio 2002 se ha mantenido a pesar de la difícil situación que ha sufrido el mercado publicitario durante el ejercicio 2003.

Operaciones con acciones propias

Al inicio del ejercicio 2003, la Sociedad dominante tenía una autocartera del 0,1801% constituida por 235.358 acciones cuyo precio medio de adquisición era de 6,71 euros por acción y un valor nominal de 47 miles de euros.

Durante el año 2003, el Grupo no ha realizado ninguna operación con acciones propias.

Hechos relevantes producidos durante el ejercicio:

- Con fecha 6 de marzo de 2003, Recoletos Información S.L. formalizó la venta a la sociedad RCS Internacional Newspaper B.V., filial de RCS Editori SpA, de la participación que tenía del 30% en Unidad Editorial S.A. (Unedisa), editora del diario "El Mundo". EL precio acordado para la transacción fue de 80 millones de euros. Recoletos adquirió la participación en Unedisa en el mes de abril de 1999 por un precio de 63,11 millones de euros.
- Con fecha de 28 de marzo de 2003, Recoletos Grupo de Comunicación S.A. vende a la sociedad Información Estadio Deportivo S.A. el 99,98% que poseía en la sociedad Astrolabio Comunicaciones S.A, pasando a ser la participación consolidada de esta última de un 86,97%.
- Con fecha 24 de abril de 2003, la Sociedad participó en la ampliación de capital de Gestora de Derechos de Prensa, S.A.
- Con fecha 17 de junio de 2003, la Sociedad compró el 17% de la sociedad Distribuidora Aragonesa, S.A.
- Con fecha 16 de julio de 2003, la Sociedad entró a formar parte del semanario impreso La Estrella de Papel Independiente, S.L. con un 10% de las acciones de la sociedad editora del semanario de información general.
- Adquisición del 49% de Last Lap S.L. el 21 de julio de 2003 por un importe de 2,94 millones de euros.

- Con fecha de 20 de noviembre de 2003, se disuelve y liquida la sociedad Recotel Comunicaciones S.L.
- Con fecha de 20 de noviembre de 2003, se disuelve y liquida la sociedad Inmobiliaria Recoletos Castellana, S.A..

Hechos posteriores al cierre del ejercicio:

Con fecha 22 de diciembre de 2003 la Junta General Extraordinaria y Universal de Veo Televisión S.A. ha acordado una ampliación de capital por un importe de 6.010.121 euros, mediante la emisión de 10.000 nuevas acciones de 601,012104 de valor nominal, que será suscrita en los términos previstos en la ley, con un desembolso inicial del 75% y el restante 25% del valor nominal de las acciones deberá ser desembolsado en un plazo máximo de 5 años. Esta ampliación de capital se ha hecho efectiva en enero de 2004, de acuerdo con los plazos establecidos en la legislación vigente. El porcentaje de participación en esta sociedad a 31 de diciembre de 2003 es del 28% a través de Boj Media S.A.

Con efectos contables del día 1 de enero de 2004, las sociedades Pool de Medios, S.A y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A., se han disuelto con una cesión global de activos y pasivos a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

El 6 de febrero de 2004, se ha aprobado la fusión de las sociedades argentinas Sadei S.A y Mind Opener S.A. y el cambio de denominación de la sociedad resultante a Recoletos Argentina

Evolución de la plantilla:

Durante el ejercicio 2003, la plantilla media fue de 1.723 empleados un 9% superior a la del ejercicio anterior que ascendió a 1.580, de los cuales 1.257 corresponden a empleados en España.

Evolución previsible de la Sociedad:

A nivel macroeconómico se vislumbran indicios de recuperación para el año 2004, que junto a los resultados de nuestros medios más consolidados y la contribución que en el futuro aportarán los que se encuentran en fase de desarrollo nos permiten afrontar el próximo ejercicio con optimismo.

Adicionalmente, durante el año 2004 continuaremos explorando oportunidades de negocio para seguir realizando adquisiciones selectivas que refuercen nuestro modelo de negocio y nuestro potencial de ventas y rentabilidad.

Siguiendo las recomendaciones del Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España editado por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en el año 2002, a continuación identificamos los principales factores de riesgo que a nuestro entender pudieran afectar al negocio de Recoletos:

1. Disminución de la venta de publicaciones escritas. Las ventas de publicaciones escritas han disminuido ligeramente en España durante los últimos años, como consecuencia de la concurrencia en el mercado de nuevos canales de distribución de información, así como consecuencia de la crisis económica y la aparición de nuevos competidores en el mercado. Por ello, no se puede asegurar que el referido descenso no continúe en el futuro, y por tanto no pueda afectar de modo negativo a la situación financiera y resultados de Recoletos. Sin embargo, el Grupo está incrementando la distribución de sus contenidos a través de estos nuevos canales, con el objeto de evitar que la posible disminución del alcance de los canales tradicionales de distribución pudiera afectar a los beneficios y resultados de Recoletos. Dicho lo anterior, es importante señalar que en el ejercicio 2003 algunos de nuestros medios más importantes, como es el caso de Marca, no sólo no han disminuido su difusión, sino que han aumentado la misma.
2. Comportamiento cíclico de la publicidad. Durante el ejercicio 2003, los ingresos consolidados procedentes de ventas de espacios publicitarios suponen el 45% (102,7 millones de euros) de la cifra de negocio consolidada total lo que representa un incremento porcentual respecto al ejercicio anterior de un 2,2%. Debe tenerse en cuenta que el mercado publicitario tanto en España como en el resto de los mercados en los que el Grupo tiene intereses, tiene carácter cíclico, incrementándose en fases de crecimiento económico general y disminuyendo en épocas de recesión, por lo que aunque la sólida posición de las marcas del Grupo permite que en estos años de descenso del mercado publicitario, nuestros medios se hayan comportado mejor que la media, la exposición al riesgo de un incremento en la crisis económica que pudiera afectar al mercado publicitario, así como si disminuyera el volumen de difusión y/o el número de lectores de sus publicaciones, podría mermar el nivel de ingresos en materia de publicidad y por tanto sus resultados.
3. Exposición a fluctuaciones en el precio de papel. El papel es la principal materia prima de las actividades desarrolladas por Recoletos. Habida cuenta de la ciclicidad de los precios del papel en los últimos años, un aumento de dichos precios o la interrupción del suministro del mismo podrían afectar de modo negativo a la situación financiera y resultados de Recoletos. No se esperan incrementos en los precios de papel para el año 2004.
4. Riesgos derivados de la estrategia internacional. Recoletos tiene como parte de su estrategia la expansión internacional. En la actualidad, Recoletos tiene presencia en Portugal –a través de Económica S.G.P.S, sociedad que publica Diario Económico y Semanario Económico, en Argentina – a través de Sadei S.A. que publica El Cronista y de Mind Opener S.A. que publica Apertura, y en Chile –a través de Ediciones Financieras S.A., sociedad que publica Diario Financiero-. Las economías y la situación política de los países en los que actualmente tiene presencia el Grupo, o en aquellos en los que pudiera acceder pueden ser inestables y por tanto los riesgos de estas inversiones pueden ser mayores que las de otras localizadas en España. Por otra parte en el futuro podrían existir dificultades para repatriar los beneficios que se puedan obtener en estos países, por circunstancias ajenas al Grupo como materias en control de cambios y/o diferencias en los sistemas bancarios. En el ejercicio 2003, los ingresos generados por el Grupo fuera de España suponen un 6% del total.

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
DEL EJERCICIO 2003**

Los Administradores de la Sociedad dominante firman el presente documento en señal de formulación de las Cuentas Anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y del correspondiente Informe de Gestión consolidado del ejercicio 2003:

D. Jaime Castellanos Borrego
(Presidente)

D. Javier Revuelta del Peral
(Vicepresidente)

D. Alejandro Kindelán Jaquotot
(Consejero Delegado)

Mr. David Bell
(Consejero)

D. Emilio Cuatrecasas
Figueras
(Consejero)

D. Juan Carlos Garay Ibargaray
(Consejero)

D. Luis Infante Bravo
(Consejero)

D. Luis Lezama-Leguizamón
Dolagaray
(Consejero)

Mr. John Makinson
(Consejero)

D. Ignacio de la Rica Aranguren
(Consejero)

Ms. Marjorie Scardino
(Consejera)

D. José Angel Gurría Treviño
(Consejero)

D. Javier Albácar
(Secretario no-consejero)

Paseo de la Castellana, 43
28046 Madrid
Tel. +34 915 684 400
Fax +34 913 083 566

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha de 27 de febrero de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. 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 guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Antonio Vázquez
Socio - Auditor de Cuentas

26 de febrero de 2004

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Expresados en Miles de euros)

ACTIVO	2003	2002
Inmovilizado	139 029	142 314
Gastos de establecimiento (Nota 5)	-	290
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	1 050	1 009
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	243	232
Aplicaciones informáticas	5 164	4 586
Inmovilizado en curso	56	85
Amortizaciones	(4 413)	(3 894)
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	11 403	6 647
Construcciones	145	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	11 002	3 905
Otras instalaciones, utillaje, medios auxiliares y mobiliario	5 562	5 060
Otro inmovilizado	9 972	10 406
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	35	1 317
Amortizaciones	(15 313)	(14 041)
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	125 313	133 476
Participaciones en empresas del grupo	193 773	193 891
Créditos a empresas del grupo (Nota 11)	1 235	1 190
Otros créditos	17 820	18 472
Cartera de valores a largo plazo	4 702	4 602
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	772	1 116
Provisiones	(93 881)	(86 986)
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	892	1 191
Acciones propias (Nota 13 g)	1 263	892
Activo circulante	201 737	246 594
Existencias	3 526	4 433
Materias primas y otros aprovisionamientos	3 530	4 437
Provisiones	(4)	(4)
Deudores	34 688	30 848
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	30 377	26 922
Empresas del grupo, deudores (Nota 11)	3 515	2 218
Deudores varios	1 628	1 732
Personal	71	87
Administraciones Públicas (Nota 15)	171	1 268
Provisiones (Nota 16.3)	(1 074)	(1 379)
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	153 340	204 186
Créditos a empresas del grupo (Nota 11)	81 324	86 642
Cartera de valores a corto plazo	72 000	117 531
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	16	13
Tesorería	9 540	6 644
Ajustes por periodificación	643	483
Total activo	340 766	388 908

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**
(Expresados en Miles de euros)

PASIVO	2003	2002
Fondos propios (Nota 13)	263 596	328 121
Capital suscrito	26 143	26 143
Prima de emisión	206 429	221 907
Reserva de revalorización	1 945	1 945
Reservas	7 254	35 535
Reserva legal	5 229	4 866
Reserva para acciones propias	1 263	892
Otras reservas	762	29 777
Pérdidas y ganancias	71 825	42 591
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(50 000)	-
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 14)	12 078	11 621
Acreedores a largo plazo	1 618	2 055
Otros acreedores	1 618	2 055
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	1 563	2 016
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	55	39
Acreedores a corto plazo	63 474	47 111
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (Nota 11)	14 945	2 880
Acreedores comerciales	27 400	25 731
Anticipos recibidos por pedidos	2 618	723
Deudas por compras o prestaciones de servicios	24 782	25 008
Otras deudas no comerciales	17 018	14 943
Administraciones Públicas (Notas 15)	8 584	6 276
Deudas representadas por efectos a pagar	44	67
Otras deudas	899	165
Remuneraciones pendientes de pago	7 490	8 434
Fianzas y depósitos recibidos	1	1
Ajustes por periodificación (Nota 12)	4 111	3 557
Total pasivo	340 766	388 908

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresadas en Miles de euros)**

DEBE	2003	2002
Gastos		
Aprovisionamientos (Nota 16.2)	67 091	64 705
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	20 987	23 640
Otros gastos externos	46 104	41 065
Gastos de personal	39 581	35 780
Sueldos, salarios y asimilados	27 428	24 900
Cargas sociales	12 153	10 880
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 5, 6 y 7)	2 708	3 361
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 16.3)	89	540
Variación de provisiones de créditos incobrables	89	540
Otros gastos de explotación	42 862	42 312
Servicios exteriores	42 765	42 302
Tributos	97	10
Beneficios de explotación	45 982	48 889
Otros gastos financieros y gastos asimilados	946	1 759
Por deudas con empresas del grupo	-	-
Por deudas con terceros y asimilados (Nota 16.4)	562	1 269
Variación de provisiones de inversiones financieras	384	490
Diferencias negativas de cambio	7	28
Resultados financieros positivos	58 887	12 192
Beneficios de las actividades ordinarias	104 869	61 081
Pérdidas procedentes de la cartera de control (Nota 16.5)	7 580	1 847
Gastos extraordinarios	235	2 252
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	14	295
Beneficios antes de impuestos	97 229	59 435
Impuesto sobre Sociedades (Nota 15)	25 404	16 844
Resultado del ejercicio (Beneficio)	71 825	42 591

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresadas en Miles de euros)**

HABER	2003	2002
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16.1)	186 698	186 065
Ventas	237 190	236 697
Devoluciones y rappels sobre ventas	(50 492)	(50 632)
Otros ingresos de explotación	11 615	9 522
Ingresos accesorios	11 615	9 522
Ingresos en participaciones en capital (nota 16.4)	54 822	3 690
Ingresos de otros valores negociables	1 918	3 303
Otros intereses e ingresos asimilados	3 082	6 969
De empresas del grupo	1 739	484
Otros intereses	1 343	1 035
Beneficio de inversiones financieras	-	5 450
Diferencias positivas de cambio	18	17
Beneficios en enajenación de cartera de control	1	2
Ingresos extraordinarios	188	2 698
Ingresos de otros ejercicios	-	48
Resultados extraordinarios negativos	7 640	1 646

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2003 (Expresada en Miles de euros)

1. Actividad de la Sociedad

Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. (en adelante Recoletos o la Sociedad) se constituyó el 25 de abril de 1984 como sociedad anónima, en España, por un período de tiempo indefinido, con el nombre de Espacio Editorial, S.A.

El 17 de junio de 1992, la Junta General de Accionistas decidió cambiar su antigua denominación social por la de Recoletos Compañía Editorial, S.A.

Con fecha 23 de marzo de 2001, la Junta General de Accionistas cambió su denominación social de Recoletos Compañía Editorial, S.A. a la actual. La sede social está situada en el Paseo de la Castellana 66 de Madrid.

Su objeto social consiste en:

- a) la edición y publicación por cuenta propia y ajena de impresos unitarios y periódicos, así como la impresión, distribución, venta y explotación publicitaria de los mismos
- b) la producción y suministro de información por medios telemáticos, informáticos o cualquier otro soporte multimedia
- c) la explotación de servicios de telecomunicaciones incluidos los de telefonía, radio, televisión, transmisión de datos y cualesquiera otros medios electrónicos todos ellos en cualquiera de sus modalidades
- d) la realización de actividades de Internet, incluida la creación, desarrollo y explotación de portales, así como el suministro de servicios de información, formación y comercio electrónico
- e) la adquisición, alquiler, venta, producción, transmisión y comercialización de cualquier tipo de obras sonoras o audiovisuales, en cualquiera de sus modalidades
- f) la organización y transmisión de acontecimientos culturales, deportivos y espectáculos, así como la adquisición, cesión y comercialización de derechos sobre los mismos
- g) la explotación por cuenta ajena o propia de espacios publicitarios
- h) la prestación y comercialización de otros servicios culturales, de ocio, entretenimiento y esparcimiento
- i) la formación y enseñanza
- j) la realización de estudios y análisis de mercado y opinión pública

- k) la realización de estudios y análisis de medición de audiencias de medios de comunicación, ya sean propios o ajenos
- l) la prestación y comercialización de servicios de asesoramiento en materias de información, publicidad, cultura, ocio, entretenimiento y organización de cualquier tipo de acontecimientos
- m) la explotación y prestación de servicios de redes de acceso radio
- n) la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en el territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales.

La actividad principal de la Sociedad se centra en la edición y distribución del diario de información deportiva "Marca", de las publicaciones de información económica "Expansión" y "Actualidad Económica" (de carácter diario y semanal, respectivamente), de la revista mensual especializada "Golf Digest", en la edición de un diario de información médica de difusión gratuita, denominado "Diario Médico", de un semanario de información médica de difusión gratuita denominada "Correo Médico" y en la edición de un semanario de información farmacéutica de difusión gratuita denominado "Correo Farmacéutico".

Asimismo, la Sociedad emite en Digital + y a través de los principales operadores de cable, un canal de televisión especializado en economía, denominado "Expansión TV". Adicionalmente, la Sociedad presta servicios de enseñanza y formación a través de Recoletos Conferencias y Formación.

2. Bases de presentación

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Algunos de los importes correspondientes al ejercicio 2002 han sido reclasificados en las presentes cuentas anuales con el fin de hacerlas más fácilmente comparables con las del ejercicio actual. En concreto se ha efectuado la reclasificación dentro del epígrafe "clientes por ventas y prestaciones de servicios" por importe de 1.817 miles de euros, anteriormente clasificadas como "deudores varios". Esta partida corresponde a clientes.

A partir del ejercicio 2002, los saldos presentados en las cuentas anuales a 31 de diciembre se expresan en euros de conformidad con la ley 46/1998 sobre introducción del Euro.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2003, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas comparativas del ejercicio 2002 fueron aprobadas en la Junta General de Accionistas de fecha 17 de marzo de 2003.

Los importes monetarios incluidos en esta memoria se expresan en miles de euros, salvo indicación en contrario.

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del 2003, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	<u>71 825</u>
	<u>71 825</u>
Distribución	
Reservas voluntarias	13 083
Dividendos	<u>58 742</u>
	<u>71 825</u>

Por acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 17 de diciembre de 2003, se ha distribuido entre los accionistas un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 por un importe de 50 millones de euros (nota 13 h).

4. Normas de valoración

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento y de ampliación de capital se capitalizan a su precio de adquisición y se amortizan linealmente en un periodo de tres y cinco años, respectivamente. Cuando varíen las circunstancias que permitieron su capitalización la parte pendiente de amortizar se lleva a resultados en el ejercicio en que cambien dichas condiciones.

b) Inmovilizaciones inmateriales

Las inmovilizaciones inmateriales figuran contabilizadas a su precio de adquisición. La amortización se calcula según el método lineal en función de la vida útil estimada.

El epígrafe "Concesiones, patentes, licencias y marcas" recoge los importes satisfechos para la adquisición de la propiedad o del derecho al uso de las diferentes manifestaciones de la misma. Se amortiza linealmente en cinco años.

El epígrafe "Aplicaciones informáticas" se corresponde con el importe incurrido en la adquisición a terceros de la licencia del uso de programas. Se amortizan linealmente durante un periodo comprendido entre tres y cinco años. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren en ellos.

c) Inmovilizaciones materiales

Las inmovilizaciones materiales se valoran al precio de adquisición más las actualizaciones practicadas de acuerdo con las disposiciones contenidas en las normas legales correspondientes (actualizado hasta 1996 de acuerdo con lo permitido por la legislación vigente).

Se amortizan linealmente según su vida útil estimada y en los siguientes años:

	<u>Años</u>
Instalaciones técnicas y maquinaria	5 - 15
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5 - 13
Equipos para procesos de información	4 - 7
Elementos de transporte	4
Otro inmovilizado material	5 - 10

Las mejoras en bienes existentes que alargan la vida útil de los activos son capitalizadas. Los gastos de mantenimiento y reparaciones que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen. Las bajas y enajenaciones se reflejan contablemente mediante la eliminación del coste del elemento y la amortización acumulada correspondiente.

d) Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras se reflejan al precio de adquisición o al de mercado si fuera menor. El precio de mercado se determina para cada una de las categorías de inmovilizaciones financieras del siguiente modo:

- Participaciones en el capital de sociedades del Grupo o asociadas:

Figuran contabilizadas por su precio de adquisición. La dotación de provisiones se realiza atendiendo a la evolución de los fondos propios de la sociedad participada, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la fecha del balance.

- Otros valores distintos de las participaciones arriba mencionadas:

- Admitidos a cotización oficial: por el menor entre la cotización media del último trimestre del ejercicio y la cotización última del ejercicio.
- No admitidos a cotización oficial: tomando como base el valor contable resultante de las últimas cuentas anuales disponibles.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios de renta variable no cotizados en Bolsa cuando se aprecian circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, se provisionan tanto el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas adquiridas que todavía subsisten al cierre del ejercicio, como el patrimonio neto negativo de las sociedades participadas mayoritariamente en el caso de que la Sociedad vaya a seguir apoyando financieramente a dicha participada. Estas últimas provisiones se recogen, en su caso, en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" del pasivo del balance de situación.

A efectos de la preparación de las cuentas individuales de la Sociedad, las inversiones en sociedades del grupo y asociadas no son consolidadas, siendo valoradas a su coste de adquisición.

Las cuentas anuales consolidadas muestran al 31 de diciembre de 2003 una cifra de fondos propios de 270 millones de euros (346 millones de euros al 31 de diciembre de 2002), un beneficio de 60 millones de euros y un total de activo de 372 millones de euros.

e) Existencias

Las existencias que se componen de papel para la impresión de las correspondientes publicaciones, se valoran al precio de adquisición, siguiendo el método del coste medio ponderado o al de mercado, si éste fuese menor. Se efectúan dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuando los valores de coste exceden a los de mercado o cuando existen dudas de su recuperabilidad.

f) Clientes y efectos comerciales a cobrar

Los débitos originados por las operaciones de tráfico de la Sociedad se registran por su valor nominal.

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte sustancial de las ventas efectuadas por la Sociedad se instrumenta en efectos comerciales que son enviados a los bancos en gestión de cobro.

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad o en los que incurren circunstancias que permiten razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

g) Rappels

La Sociedad concede rappels a sus clientes, básicamente agencias y centrales de publicidad, en función de las ventas anuales realizadas.

El importe derivado de los mencionados rappels, se periodifica al cierre de cada ejercicio y figura registrado neteando el epígrafe "Deudores-clientes por ventas y prestaciones de servicios" del activo del balance de situación adjunto, compensando las cuentas a cobrar mantenidas con las correspondientes agencias y centrales de publicidad (Nota 9).

h) Corto y largo plazo

En los balances de situación adjuntos, se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

i) Transacciones y saldos en moneda extranjera

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera se reflejan al tipo de cambio de fin del ejercicio. Las transacciones en moneda extranjera se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias al tipo de cambio aplicable en el momento de su realización. Todas las pérdidas (realizadas o no), así como los beneficios realizados, se llevan a resultados del ejercicio, mientras los beneficios no realizados se llevan a ingresos diferidos y se imputan a resultados cuando se realizan.

j) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales se reflejan al precio de adquisición o al de mercado, si fuera menor. El precio de mercado se establece con los mismos criterios que para las inmovilizaciones financieras.

k) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados, cuando son cesados en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo, y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

m) Autocartera

Las acciones propias en cartera, se reflejan en el balance a su precio de adquisición o al del mercado si fuera menor, dotándose la correspondiente reserva requerida por la legislación vigente.

n) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representen y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. No obstante, siguiendo

el principio de prudencia, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, mientras que los gastos y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior, se contabilizan tan pronto sean conocidas.

o) Instrumentos financieros derivados

En relación con las opciones de compra y de venta sobre acciones de la Sociedad que se describen en la Nota 18, la política contable vigente consiste en que las pérdidas no realizadas que se originan en estos instrumentos, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras las ganancias no realizadas se registran como ingresos a distribuir en varios ejercicios.

5. Gastos de establecimiento

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Gastos de ampliación de capital han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	<u>Saldos al</u>	<u>Amortizaciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Saldos al</u>
	<u>31.12.02</u>			<u>31.12.03</u>
Gastos de ampliación de capital	290	(290)	-	-
	<u>290</u>	<u>(290)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

6. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Bajas</u>	<u>Traspasos</u>	<u>Saldos al</u>
	<u>31.12.02</u>				<u>31.12.03</u>
Coste					
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	232	19	(8)	-	243
Aplicaciones informáticas	4 586	506	(13)	85	5 164
Inmovilizado en curso	85	56	-	(85)	56
	<u>4 903</u>	<u>581</u>	<u>(21)</u>	<u>-</u>	<u>5 463</u>
Amortización acumulada					
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	(75)	(24)	-	-	(99)
Aplicaciones informáticas	<u>(3 819)</u>	<u>(501)</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	<u>(4 314)</u>
	<u>(3 894)</u>	<u>(525)</u>	<u>6</u>	<u>-</u>	<u>(4 413)</u>
Valor neto contable	1 009				1 050

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad posee inmovilizado inmaterial totalmente amortizado por valor de 3.634 miles de euros.

7. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.02	Adiciones	Bajas	Traspasos	Saldo al 31.12.03
Coste					
Construcciones	-	36	-	109	145
Instalaciones	1 011	345	(1)	46	1 401
Maquinaria	2 894	61	(48)	6 694	9 601
Otras instalaciones	2 441	341	-	9	2 791
Mobiliario	2 619	155	(3)	-	2 771
Equipos informáticos	10 224	90	(474)	-	9 840
Elementos de transporte	178	98	(148)	-	128
Otro inmovilizado	4	-	-	-	4
Inmovilizado en curso	1 317	5 583	(7)	(6 858)	35
	<u>20 688</u>	<u>6 709</u>	<u>(681)</u>	<u>-</u>	<u>26 716</u>
Amortización acumulada					
Construcciones	-	(2)	-	-	(2)
Instalaciones	(612)	(180)	-	-	(792)
Maquinaria	(2 305)	(432)	40	-	(2 697)
Otras instalaciones	(829)	(204)	-	-	(1 033)
Mobiliario	(1 254)	(244)	-	-	(1 498)
Equipos informáticos	(8 910)	(816)	474	-	(9 252)
Elementos de transporte	(128)	(15)	107	-	(36)
Otro inmovilizado	(3)	-	-	-	(3)
	<u>(14 041)</u>	<u>(1 893)</u>	<u>621</u>	<u>-</u>	<u>(15 313)</u>
Valor neto contable	<u>6 647</u>				<u>11 403</u>

Las adiciones recogidas en el epígrafe de Inmovilizado en curso corresponden a adquisiciones de dos extensiones para las rotativas ubicadas en los centros de impresión de Rábade y Sagunto.

En 1996 la Sociedad se acogió a la actualización de balances regulada en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, incrementando el valor de sus activos materiales en un importe de 2.500 miles de euros sobre la base de la tabla de coeficientes de actualización en el Real Decreto 2.067/1996, de 20 de diciembre. Dicha actualización fue revisada por las autoridades fiscales, ajustando 481 miles de euros las cuales se dieron de baja del valor bruto del inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad mantiene en su balance de situación activos revalorizados por importe de 60 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2003 existe inmovilizado material totalmente amortizado por un valor de 9.479 miles de euros.

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguros para cubrir los riesgos a que están sujetos los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

8. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Traspasos</u>
	<u>31.12.02</u>			<u>Saldos al</u>
				<u>31.12.03</u>
Participaciones en empresas del grupo	193 891	1	(119)	-
Créditos a empresas del grupo (Nota 11)	1 190	45	-	-
Otros créditos (Nota 18)	18 472	-	(652)	-
Cartera de valores a largo plazo	4 602	100	-	-
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	1 116	52	(396)	-
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	1 191	-	(299)	-
	<u>220 462</u>	<u>198</u>	<u>(1 466)</u>	<u>-</u>
				<u>219 194</u>
Provisiones	(86 986)	(11 676)	4 781	-
	<u>133 476</u>			<u>125 313</u>

La Sociedad participa en el capital de otras sociedades que a su vez mantienen participaciones en otras compañías. Al 31 de diciembre de 2003 Recoletos es propietaria de las siguientes participaciones:

- 100% de la sociedad Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. que a su vez mantiene una participación del 17% en Red de Distribuciones Editoriales, S.L.
- 100% de las sociedades Recoprint Impresión, S.L., Recoprint Pinto, S.L., Recoprint Dos Hermanas, S.L., Recoprint Sagunto, S.L., Recoprint Rábade, S.L. y Recoprint Guimar, S.L.
- 99,95% de Ediciones Cónica Argentina, S.A.

- 53% de la sociedad Red de Distribuciones Editoriales, S.L. que a su vez, mantiene participaciones del 26% en Papiro, S.A., 23,75% en Val Disme, S.L., 24,7% en Cirpress, S.L., 22,25% en Distribuciones Beralán, S.A., 38% en Distrimedios, S.A., 5% en Grup Logistic Vilarroya, S.L., 14% en Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L., 10% en Segre Distribución de Prensa, S.L., 29% en Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L. y 17% en Distribuidora de Aragón, S.A.
- 99,99% de la sociedad Recoletos Cartera Internacional, S.A. que a su vez mantiene participaciones del 50% en el grupo de prensa portugués Económica SGPS, del 99,99 % en Recoletos Chile Limitada y del 0,016% en Baobad Comunicaciones, S.A.
- 99,06% de la sociedad Ediciones Cónica, S.A. que a su vez mantiene una participación del 50% en Escuela de Cocina Telva, S.A.
- 100% de la sociedad Novomedia, S.A.
- 0,01% de la sociedad Recoletos Chile Limitada que a su vez mantiene una participación del 50% de la sociedad en Inversiones Chiloé, la cual posee el 74,8% de Ediciones Financieras, S.A.
- 100% en Recoletos Información, S.L. que a su vez mantiene participaciones del 84,969% en Información Estadio Deportivo, S.A. y del 0,02% en Astrolabio Comunicaciones S.A.
- 100% de la sociedad Pool de Medios, S.A.
- 85,5% de la sociedad Almanzor Comunicaciones, S.L. que a su vez mantiene participaciones del 10,8% en la SIMCAV Agaba Inversiones, del 50% en Mind Opener, S.A. y del 100% en Sadei, S.A. que a su vez posee el restante 50% de Mind Opener, S.A.
- 100% de la sociedad Boj Media, S.A. que a su vez mantiene una participación del 28% de Veo Televisión, S.A.
- 50% de la sociedad Tu Salud Servicios Interactivos, S.L. que a su vez mantiene una participación del 99,94% de Baobad Comunicaciones, S.A.
- 100% de la Sociedad Recoletos Medios Digitales, S.L. que a su vez mantiene participaciones del 50% en Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L., 50% en el grupo de prensa portugués Económica SGPS, el 14,5% en Almanzor Comunicaciones, S.L., el 50% de la sociedad Tu Salud Servicios Interactivos, S.L., el 19,62% en la SIMCAV Argentaria Cartera de Inversiones, el 89,2% en la SIMCAV Agaba Inversiones, el 10% en La Estrella de Papel Independiente, S.L., el 49% en Last Lap, S.L. y el 0,016% en Baobad Comunicaciones, S.L.
- 50% de la sociedad Ediciones Reunitel S.L.
- 35% de la sociedad Gestión Logística Editorial S.A.

Durante el ejercicio 2003, se han producido las siguientes desinversiones en compañías

participadas:

- Con fecha de 20 de noviembre de 2003, se disuelve y liquida la sociedad Recotel Comunicaciones S.L.
- Con fecha de 28 de marzo de 2003, Recoletos Grupo de Comunicación S.A. vende a la sociedad Información Estadio Deportivo S.A. el 99,98% que poseía en la sociedad Astrolabio Comunicaciones S.A.

a) Participaciones en empresas del Grupo

Empresas del Grupo	Miles de euros						
	Saldos al 31.12.02	Adiciones	Retiros	Saldos al 31.12.03	Valores teóricos al 31 de diciembre 2003	Provisión por depreciación 2003	Porcentaje de Participación Directa
Pool de Medios, S.A.	6 167	-	-	6 167	1 901	4 265	100%
Ediciones Cónica, S.A.	7 500	-	-	7 500	5 224	2 276	99,06%
Novomedia, S.A.	3 606	-	-	3 606	3 961	-	100%
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.	60	-	-	60	314	-	100%
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	3 527	-	-	3 527	-	3 527	99,95%
Recoletos Chile, Limitada	22	-	-	22	-	-	0,01%
Recoletos Medios Digitales, S.L.	28 350	-	-	28 350	20 259	8 090	100%
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	10 253	-	-	10 253	(631)	10 253	99,99%
Recoprint Impresión, S.L.	3	-	-	3	10	-	100%
Recoprint Pinto, S.L.	11 838	-	-	11 838	14 447	-	100%
Recoprint Rábade, S.L.	3 999	-	-	3 999	4 160	-	100%
Recoprint Guimar, S.L.	4 736	-	-	4 736	5 084	-	100%
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	7 197	-	-	7 197	7 710	-	100%
Recoprint Sagunto, S.L.	6 601	-	-	6 601	7 660	-	100%
Recoletos Información, S.L.	63 109	-	-	63 109	34 098	29 012	100%
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	65	-	-	65	2 274	-	53%
Recotel Comunicaciones, S.L.	58	1	(59)	-	-	-	-
Ediciones Reunitel, S.L.	1 616	-	-	1 616	(543)	1 616	50%
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	532	-	-	532	435	97	50%
Astrolabio Comunicaciones, S.A.	60	-	(60)	-	-	-	-
Almanzor Comunicaciones, S.L.	33 791	-	-	33 791	3 446	30 344	85,5%
Boj Media, S.A.	801	-	-	801	(81)	801	100%
	<u>193 891</u>			<u>193 773</u>		<u>90 281</u>	

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad tiene participación cotiza en Bolsa.

Provisión participaciones en empresas del Grupo

Empresas del Grupo	Miles de euros			
	Saldos al 31.12.02	Adiciones	Aplicaciones	Traspasos
Pool de Medios, S.A.	(4 127)	(138)	-	-
Ediciones Cónica, S.A.	(4 122)	-	1 846	-
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	(3 527)	-	-	-
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	(9 720)	(533)	-	-
Recoprint Impresión, S.L.	(3)	-	3	-
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	-	-	-	-
Recoletos Información, S.L.	(31 900)	-	2 888	-
Recotel Comunicaciones, S.L.	(44)	-	44	-
Ediciones Reunitel, S.L.	(1 616)	-	-	-
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	(22)	(75)	-	-
Almanzor Comunicaciones, S.L.	(28 161)	(2 183)	-	-
Boj Media, S.A.	(528)	(273)	-	-
Recoletos Medios Digitales, S.L.	-	(8 090)	-	-
	(83 770)	(11 292)	4 781	-

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales de las sociedades participadas directamente, son como sigue:

	Miles de euros			
	Capital social	Reservas	Resultados del ejercicio 2003	Domicilio Actividad
Pool de Medios, S.A.	1 503	537	(139)	Madrid Edición de prensa gratuita
Ediciones Cónica, S.A. (*)	433	2 977	1 864	Madrid Edición de revistas
Novomedia, S.A. (*)	180	4 382	(601)	Madrid Publicidad
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.	60	29	225	Madrid Tenedora de acciones
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	159	(230)	-	Argentina Sin actividad
Recoletos Chile, Limitada (*)	2 704	(2 674)	(62)	Chile Tenedora de acciones
Recoletos Medios Digitales, S.L. (*)	5 718	23 848	(9 307)	Madrid Internet y Radio
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	1 822	(1 289)	(1 164)	Madrid Tenedora de acciones
Recoprint Impresión, S.L.	3	(17)	24	Madrid Impresión
Recoprint Pinto, S.L. (*)	3 652	9 793	1 002	Madrid Impresión
Recoprint Rábade, S.L.	1 124	3 046	(10)	Madrid Impresión
Recoprint Guimar, S.L.	1 365	3 450	269	Madrid Impresión
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	2 052	5 211	447	Madrid Impresión
Recoprint Sagunto, S.L.	1 424	5 692	544	Madrid Impresión
Recoletos Información, S.L.	10 521	(18 714)	42 291	Madrid Tenedora de acciones
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	177	1 901	2 213	Madrid Distribución de prensa
Ediciones Reunitel, S.L.	649	(994)	(740)	Madrid Edición de prensa gratuita
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	264	756	(149)	Madrid Internet
Almanzor Comunicaciones, S.L.	8 059	(1 475)	(2 554)	Madrid Tenedora de acciones
Boj Media, S.A.	284	(12)	(353)	Madrid Tenedora de acciones

(*) Sociedad para la que realiza auditoría completa de Cuentas Anuales.

b) Créditos a empresas del grupo

Bajo este epígrafe se recoge el crédito a largo plazo y los intereses devengados y no vencidos concedido a Boj Media, S.A. por importe de 1 235 miles de euros. Este préstamo devenga intereses a un tipo del 4% anual.

c) Otros créditos

La partida más significativa incluida en este epígrafe corresponde al depósito que describe la Nota 18 (14 701 miles de euros).

d) Cartera de valores a largo plazo

	Miles de euros					
	<u>Saldos al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiros o</u>	<u>Saldos al</u>	<u>Provisión por</u>	<u>Porcentaje de</u>
	<u>31.12.02</u>		<u>traspasos</u>	<u>31.12.03</u>	<u>depreciación</u>	<u>participación</u>
					<u>al 31.12.03</u>	<u>directa</u>
Palacio de Hielo, S.A.	272	-	-	272	208	8,53%
Gestión Logística Editorial, S.A.	105	-	-	105	-	35%
Portal de Directivos, S.A.	108	-	-	108	108	18%
Neo Sky 2002, S.A.	4 044	-	-	4 044	3 268	1%
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	40	100	-	140	16	17,78%
Otros	33	-	-	33	-	-
	<u>4 602</u>	<u>100</u>	<u>-</u>	<u>4 702</u>	<u>3 600</u>	
Provisiones	<u>(3 216)</u>	<u>(384)</u>	<u>-</u>	<u>(3 600)</u>		
Valor neto contable	<u>1 386</u>			<u>1 102</u>		

Todas las acciones de Neo Sky 2002, S.A. se encuentran pignoradas a favor de Electrobanque, S.A.

9. Clientes por ventas y prestaciones de servicios

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Clientes	32 996
Efectos a cobrar	324
Clientes de dudoso cobro	577
Rappels y devoluciones	<u>(3 520)</u>
	<u>30 377</u>

Bajo el epígrafe "Rappels y devoluciones" se incluyen estimaciones de las devoluciones de los ejemplares de publicaciones no vendidas por distribuidores así como los rappels concedidos a agencias de publicidad (Nota 4 g).

10. Inversiones financieras temporales

Un detalle de las inversiones financieras temporales al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Saldo Final
Créditos a empresas de grupo (Nota 11)	86 642	71 435	(76 753)	81 324
Cartera de valores a corto plazo	117 531	372 451	(417 982)	72 000
Depósito y fianzas constituidas a corto plazo	13	3	-	16
	<u>204 186</u>	<u>443 889</u>	<u>(494 735)</u>	<u>153 340</u>

Los créditos a empresas del grupo recogen los préstamos concedidos a compañías del grupo según detalle de la Nota 11. Los mencionados préstamos a corto plazo no devengan intereses salvo en aquellos casos en los que dicha omisión de intereses diera lugar a una disminución de la recaudación fiscal conjunta.

La cartera de valores a corto plazo consiste en "eurodepósitos", "repos de deuda", "pagarés" y "fondos de inversión de renta fija a corto plazo". La rentabilidad media obtenida durante el año 2003, ha sido del 2,3% anual.

11. Empresas de grupo y asociadas

El detalle de saldos con empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldos deudores			Saldos acreedores	
	Créditos a CP	Créditos a LP	Deudores	Créditos a CP	Deudas
Ediciones Cónica, S.A.	-	-	163	-	59
Novomedia, S.A.	-	-	307	-	1 680
Pool de Medios, S.A.	42	-	159	-	1
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	152	-	-	-	-
Almanzor Comunicaciones S.L.	4 000	-	-	-	-
Recoletos Información S.L.	-	-	-	11 000	-
Recoletos Medios Digitales, S.L.	64 567	-	245	-	801
Recoprint Pinto, S.L.	6 006	-	763	-	684
Recoprint Rábade, S.L.	1 867	-	73	-	149
Recoprint Guimar, S.L.	1 000	-	38	-	89
Recoprint Impresión, S.L.	90	-	41	-	3
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	1 000	-	332	-	217
Recoprint Sagunto, S.L.	1 000	-	383	-	201
Económica SGPS	1 190	-	300	-	-
Información Estadio Deportivo, S.A.	-	-	172	-	-
Ediciones Reunitel, S.L.	410	-	212	-	12
Boj Media, S.A.	-	1 235	-	-	-
Neo Sky 2002, S.A.	-	-	-	-	7
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	-	-	2	-	42
Sadei, S.A.	-	-	131	-	-
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	-	-	194	-	-
	<u>81 324</u>	<u>1 235</u>	<u>3 515</u>	<u>11 000</u>	<u>3 945</u>

12. Ajustes por periodificación de pasivo

Bajo el epígrafe Ingresos anticipados, se recogen fundamentalmente cobros anticipados por suscripciones de publicaciones.

13. Fondos propios

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de euros						
	<u>Saldo al</u> <u>31.12.02</u>	<u>Distribución</u> <u>resultado 2002</u>	<u>Acciones</u> <u>Propias</u>	<u>Dividendo</u>	<u>Dividendo</u> <u>extra</u>	<u>Dividendo</u> <u>a cuenta</u>	<u>Resultado</u> <u>2003</u> <u>Saldo al</u> <u>31.12.03</u>
Capital suscrito	26 143	-	-	-	-	-	26 143
Prima de emisión	221 907	-	-	-	(15 478)	-	206 429
Reserva legal	4 866	363	-	-	-	-	5 229
Reserva para acciones propias	892	-	371	-	-	-	1 263
Reservas para capital amortizado	385	-	-	-	-	-	385
Reserva de revalorización RDL 7/1997, de 7 de junio	1 945	-	-	-	-	-	1 945
Reservas voluntarias	29 392	36 356	(371)	-	(65 000)	-	377
Resultado del ejercicio	42 591	(42 591)	-	-	-	-	71 825
Dividendos	-	5 872	-	(86 350)	80 478	-	-
Dividendo activo a cuenta	-	-	-	-	-	(50 000)	(50 000)
	<u>328 121</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(86 350)</u>	<u>-</u>	<u>(50 000)</u>	<u>71 825</u> <u>263 596</u>

a) Capital suscrito

El capital suscrito se compone de 130.713.749 acciones ordinarias al portador de 0,2 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Todas las acciones tienen los mismos derechos políticos y económicos en función de su valor nominal, excepto el 0,99% que posee por la entidad bancaria Santander Central Hispano Investment, S.A., que tienen los derechos políticos restringidos y cuyos derechos económicos revertern a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A..

La composición del accionariado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	<u>Porcentaje de</u> <u>participación</u>	<u>Miles de</u> <u>euros</u>
Pearson Overseas Holdings, Ltd.	71,92	18 802
Pedifri, S.L.	7,01	1 833
Acciones propias	0,18	47
Otros accionistas	<u>20,89</u>	<u>5 461</u>
	<u>100,00</u>	<u>26 143</u>

Al 31 de diciembre de 2003 "Otros accionistas" incluye personas físicas y jurídicas con participaciones inferiores al 10%. Recoletos es una sociedad que cotiza en las bolsas de valores españolas.

La Junta General Ordinaria de accionistas de 17 de marzo de 2003, delegó en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social actual en una cuantía de hasta el 50% del capital social existente en dicho momento, es decir, 13.071 miles de euros, mediante aportaciones dinerarias y en el plazo máximo de 5 años, con exclusión del derecho de suscripción preferente, si dicha exclusión resultara necesaria para el interés de la Sociedad.

b) Prima de emisión

La prima de emisión tiene las mismas características y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

c) Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades Anónimas las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio para la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, una cantidad igual al 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. Dicho saldo se podrá también destinar, bajo determinadas condiciones, a incrementar el capital social. A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene dotada esta reserva en el importe mínimo que marca la ley.

d) Reserva para acciones propias

La reserva para acciones propias en cartera no es de libre disposición, debiendo mantenerse en tanto dichas acciones no sean enajenadas o amortizadas. El importe de esta reserva es igual al valor neto contable de las mismas.

e) Reservas voluntarias

Al 31 de diciembre de 2003 las reservas voluntarias son de libre disposición para los accionistas.

f) Reservas de revalorización RDL 7/1996 de 7 de junio

El saldo al 31 de diciembre de 2003 de esta reserva recoge el aumento de los fondos propios de la Sociedad por la actualización de activos que regula el Real Decreto Ley 7/1996, de 7 de junio, a la que esta Sociedad se ha acogido.

En el ejercicio 1997 la reserva fue comprobada y aceptada por 1.945 miles de euros por las autoridades tributarias por lo que dicha reserva es disponible para:

- Eliminación de resultados negativos de ejercicios anteriores.
- Ampliación de capital.

- Reservas de libre disposición a partir del 31 de diciembre de 2006, únicamente en la medida en que la plusvalía haya sido realizada, entendiéndose que ello se producirá cuando los elementos actualizados hayan sido contablemente dados de baja en los libros.

g) Autocartera

Con fecha 20 de septiembre de 1995, haciendo uso de las facultades concedidas por la Junta General de Accionistas, la Sociedad compró 146 acciones que posteriormente fueron reconvertidas a 29.231 acciones propias por un importe de 47 miles de euros.

El 29 de diciembre de 2000 la Sociedad compró 200.000 acciones propias por un importe de 1.563 miles euros.

En febrero de 2001, la Sociedad vendió 33.873 acciones propias por un importe de 276 miles de euros, obteniendo un beneficio de 15 miles de euros. El 29 de junio de 2001, la Sociedad compró 40.000 acciones propias por 234 miles de euros.

Al cierre del ejercicio existe una provisión de 316 miles de euros para reflejar adecuadamente el valor de mercado de las acciones propias de la Sociedad.

h) Dividendo extraordinario y dividendo a cuenta entregado en el ejercicio

Por acuerdo de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 17 de diciembre de 2003, se han distribuido entre los accionistas las siguientes cantidades.

Dividendo con cargo a reservas de libre disposición:

Importe bruto por acción:	0,49816678 euros
Retención:	0,07472502 euros
Importe neto por acción:	0,42344176 euros

Cantidad con cargo a prima de emisión:

Importe bruto por acción:	0,11862800 euros (sin retención)
---------------------------	----------------------------------

Cantidad a cuenta de dividendos correspondientes al resultado de 2003:

Importe bruto por acción:	0,38320522 euros
Retención:	0,05748078 euros
Importe neto por acción:	0,32572444 euros

La existencia de liquidez para el reparto de este dividendo a cuenta, se pone de manifiesto en el estado contable de la Sociedad cerrado a 30 de septiembre de 2003, formulado por los administradores a efectos de lo previsto en el artículo 216 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, de manera que la cantidad a distribuir a cuenta de dividendos no excede de la cuantía de los resultados obtenidos desde el fin del ejercicio 2002, deducidas las pérdidas procedentes de ejercicios anteriores y las cantidades con las que deban dotarse las reservas obligatorias por ley o por disposición estatutaria, así como la estimación del impuesto a pagar sobre dichos resultados de acuerdo al siguiente estado provisional de liquidez y de resultados del ejercicio 2003 hasta la fecha de 30 de septiembre de 2003:

	<u>Miles de euros</u>
Estimación del beneficio antes de impuestos a fecha 30 de septiembre de 2003	75 165
Menos estimación de impuesto a pagar	(22 538)
Estimación de beneficios distribuibles del ejercicio 2003 A fecha 30 de septiembre de 2003	52 627
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio distribuidos	-
Pérdidas de ejercicios anteriores	-
Dotación de Reserva Legal	-
Beneficios distribuibles	<u>52 627</u>
Dividendo a cuenta distribuido	<u>50 000</u>

14. Provisión para riesgos y gastos

Los movimientos habidos en las cuentas incluidas en Provisiones para riesgos y gastos han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>				
	<u>Saldos al</u>			<u>Saldos al</u>	
	<u>31.12.02</u>	<u>Dotaciones</u>	<u>Ejecuciones</u>	<u>Aplicación</u>	<u>31.12.03</u>
Provisión patrimonio negativo inversiones	186	1 083	-	(14)	1 255
Provisión evolución bursátil acción de Recoletos (Nota 18)	9 578	-	(128)	(484)	8 966
Otras provisiones	<u>1 857</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 857</u>
	<u>11 621</u>	<u>1 083</u>	<u>(128)</u>	<u>(498)</u>	<u>12 078</u>

El epígrafe de otras provisiones recoge principalmente una estimación de costes en relación con las actuaciones inspectoras realizadas durante el ejercicio 2002 (nota 15).

15. Impuesto sobre Sociedades y situación fiscal

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre Sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable. El impuesto anticipado o diferido surge de la imputación de ingresos y gastos en periodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la formulación de cuentas anuales.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Miles de euros	
	Aumentos	Disminuciones
Resultado después de impuestos		71 825
Impuesto sobre Sociedades		25 404
Resultado antes de impuestos		97 229
Diferencias permanentes	1 678	(3 232)
- Con origen en el ejercicio actual		(854)
- Con origen en ejercicios anteriores	45	45
Base imponible (resultado fiscal)		94 866
Tipo impositivo		35%
Cuota íntegra		33 203
Deducciones		(8 133)
Retenciones e ingresos a cuenta		(22 581)
Impuesto sobre Sociedades a pagar		2 489

Las diferencias permanentes recogen fundamentalmente provisiones no deducibles de gastos.

El cargo por Impuesto sobre Sociedades se compone de lo siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Impuesto corriente	25 070
Impuesto anticipado	299
Impuesto diferido	(16)
Ajuste impuesto ejercicio anterior	51
	<u>25 404</u>

El detalle al 31 de diciembre de 2003 de las diferencias temporales en el reconocimiento de gastos e ingresos a efectos contables y fiscales y de su correspondiente efecto impositivo acumulado, anticipado o diferido, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Diferencia temporal</u>	<u>Efecto Impositivo</u>
Impuesto anticipados		
Largo plazo		
Amortizaciones del inmovilizado material	171	60
Provisiones para depreciación de inmovilizaciones financieras	600	210
Traspaso por cesión rama de actividad	34	12
Provisión riesgos y gastos	1 908	668
Provisión depreciación acciones propias	689	241
Saldo al 31 de diciembre de 2002	<u>3 402</u>	<u>1 191</u>
Provisión riesgos y gastos	(485)	(170)
Provisión depreciación acciones propias	(369)	(129)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>2 548</u>	<u>892</u>
Impuestos diferidos		
Largo plazo		
Amortizaciones del inmovilizado material	(179)	(63)
Reversión impuesto diferido RD 3/93	20	7
Reversión impuesto diferido RD 2/95	48	17
Saldo al 31 de diciembre de 2002	<u>(111)</u>	<u>(39)</u>
Reversión impuesto diferido RD 3/93	(16)	(6)
Reversión impuesto diferido RD 2/95	(29)	(10)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>(156)</u>	<u>(55)</u>

La Sociedad ha aplicado la amortización acelerada prevista en el Real Decreto Ley 3/93 de 26 de febrero de medidas urgentes sobre materia presupuestaria, tributaria financiera y de empleo, y en el Real Decreto Ley 2/95 de 17 de febrero de libertad de amortización para las inversiones generadoras del empleo.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años desde la fecha de su presentación.

Durante el ejercicio 2002 se realizó una inspección fiscal que afectó a los siguientes impuestos y ejercicios:

- IRPF: 1998 a 2001
- IVA: 1998 a 2001
- Impuesto sobre Sociedades: 1997 a 2000

El coste asociado a esta inspección tanto para las actas ya giradas como por estimación de costes pendientes, fue contabilizado por la Sociedad al cierre del ejercicio 2002 (ver Nota 14).

En opinión de los Administradores de la Sociedad y sus asesores fiscales, no existen contingencias de importe significativo que pudieran derivarse de la revisión que las autoridades fiscales pudiesen llevar a cabo en relación con los años abiertos a inspección.

La composición del epígrafe de Administraciones Públicas de balance a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros			
	SalDOS deudores		SalDOS acreedores	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo
Impuesto anticipado	892	-	-	-
Impuesto diferido	-	-	55	-
IVA	-	-	-	637
IRPF	-	-	-	4 530
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	2 489
Seguridad Social	-	-	-	579
Otros (incluye actas de inspección)	-	171	-	349
	<u>892</u>	<u>171</u>	<u>55</u>	<u>8 584</u>

16. Ingresos y gastos

16.1 Distribución del importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios puede analizarse por línea de actividad como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
Prensa	106 995
Publicidad	73 977
Conferencias	4 545
Televisión (por ingresos no publicitarios)	1 181
	<u>186 698</u>

La práctica totalidad de las ventas se realizan en el mercado nacional.

16.2 Aprovisionamientos

	<u>Miles de euros</u>
Consumos de materias primas	
- compra de materias primas y otros aprovisionamientos	20 080
- variación de existencias de materias primas y otros aprovisionamientos	907
Trabajos realizados por otras empresas	27 384
Campañas publicidad	18 720
	<u>67 091</u>

16.3 Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

El movimiento de la provisión por insolvencias durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2002	1 379
Dotación del ejercicio	277
Aplicación del ejercicio	(188)
Cancelaciones	(394)
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>1 074</u>

16.4 Resultados financieros

Bajo el epígrafe Otros intereses y asimilados se recoge fundamentalmente el coste financiero devengado a favor de la entidad bancaria mencionada en la Nota 18, así como el ingreso por el beneficio derivado de la evolución favorable de la cotización bursátil de la acción de Recoletos durante el ejercicio 2003, en relación con la autocartera de la compañía y con las opciones de compra sobre acciones concedidas a directivos y administradores (ver también Nota 18).

El epígrafe de ingresos de participaciones en capital recoge básicamente dividendos recibidos de Recoletos Información S.L.

16.5 Resultados extraordinarios

El epígrafe de Pérdidas procedentes de la cartera de control recoge las minusvalías generadas por pérdidas de las sociedades controladas por Recoletos. Una vez recogidas estas minusvalías en el inmovilizado financiero (nota 8), no se estiman necesarias provisiones adicionales en relación con la cartera de control, y en particular en las participaciones de las sociedades domiciliadas en Argentina.

16.6 Transacciones con empresas del grupo y asociadas

El volumen de transacciones, por conceptos, con las sociedades del Grupo ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Ingresos	
Otros ingresos de explotación	8 714
Ingresos financieros	<u>1 739</u>
	<u>10 453</u>
Gastos	
Compras	1 803
Otros gastos externos	18 466
Servicios exteriores	<u>1 977</u>
	<u>22 246</u>

En el ejercicio 2003 la Sociedad ha devengado como ingresos en concepto de dividendos, de las empresas del Grupo y Asociadas 54.822 miles de euros.

17. Otra información

17.1. Número promedio de empleados por categoría

	Número
Dirección	42
Servicios centrales	89
Redacción	439
Operaciones	129
Otro personal	33
	<u>732</u>

17.2 Retribución de los miembros del Consejo de Administración

Nombre Consejero	Miles de euros					Número de opciones		
	Sueldos					Plan Opciones sobre acciones		
	Retrib. Fija	Retrib. Vble.	Retrib. Especie	Remun. Consejero	Servicios profesionales	1ª entrega	2ª entrega	3ª entrega
Castellanos, Jaime	642	612	4	42	-	41 828	140 770	-
Revuelta, Javier	-	-	-	42	72	-	-	-
Kindelán, Alejandro	425	301	3	42	-	20 914	70 386	-
Bell, David	-	-	-	42	-	-	-	-
Cuatrecasas, Emilio	-	-	-	42	-	-	-	-
Garay, Juan Carlos	-	-	-	42	-	-	-	-
Gurría, José Angel	-	-	-	42	168	-	-	-
Infante, Luis	(*)37	-	7	42	109	-	-	-
Lezama, Luis	-	-	-	42	-	-	-	-
Makinson, John	-	-	-	42	-	-	-	-
Rica, Ignacio de la	340	245	1	42	-	20 914	70 386	-
Scardino, Marjorie	-	-	-	42	-	-	-	-
Total Consejeros	<u>1 444</u>	<u>1 158</u>	<u>15</u>	<u>504</u>	<u>349</u>	<u>83 656</u>	<u>281 542</u>	<u>-</u>

(*)Importe devengado en el ejercicio anterior.

La retribución en especie incluye primas de seguros de vida escolarizaciones.

Asimismo, determinados miembros del Consejo de Administración tienen asignadas opciones sobre acciones de la sociedad Pearson plc.

Las únicas transacciones que la Sociedad realiza con consejeros corresponden a servicios profesionales de asesoramiento estratégico, y son realizadas por consejeros independientes. Dichos servicios devengan las remuneraciones detalladas como servicios profesionales en el cuadro anterior.

17.3 Honorarios de auditoría

Durante el ejercicio PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. no ha prestado servicios profesionales distintos a los de auditoría. Los importes facturados a la Sociedad durante el ejercicio 2003 por los servicios de auditoría han ascendido a 63 miles de euros. Otras entidades de la red PricewaterhouseCoopers han facturado a la Sociedad en concepto tanto de auditoría como de otros servicios un importe de 25 miles de euros.

17.4 Operaciones vinculadas y operaciones Intragrupo

Operaciones de la Sociedad con sus accionistas significativos

Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. realiza adquisiciones de papel conjuntamente con Pearson, beneficiándose así de mejores condiciones como consecuencia de un mayor volumen de compra.

La Sociedad mantiene un acuerdo con Pearson para la reproducción en sus propias publicaciones de carácter económico financiero de contenidos publicados en el diario Financial Times, editado por el Grupo Pearson.

Operaciones de la Sociedad con administradores y directivos de la Sociedad o de sociedades de su grupo

Las operaciones que Recoletos lleva a cabo con partes vinculadas, incluyendo administradores, directivos o familiares de éstos, son muy escasas y se realizan en estrictas condiciones de mercado. Estas operaciones deben ser autorizadas por el Consejo de Administración previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones del Consejo.

La firma Willis Iberia presta servicios de intermediación en la contratación de pólizas de seguros para Recoletos. Willis no recibe remuneración alguna por parte de Recoletos. Como intermediario en esta contratación, y de acuerdo con las prácticas habituales en esta actividad, recibe su remuneración de las compañías aseguradoras. Willis es una de las firmas internacionales líderes de este sector y su cartera de clientes en España es muy numerosa. D. Jaime Castellanos Borrego, Presidente del Consejo de Administración de Recoletos, es Presidente del Consejo de Administración de Willis. El Sr Castellanos no tiene ningún interés accionarial o económico en Willis.

D. Jaime Castellanos Borrego, Presidente del Consejo de Administración es titular de una participación no significativa en el capital de Vocento, grupo español de medios de comunicación cuyas actividades son las mismas, análogas o complementarias a las de la propia Recoletos. El Sr. Castellanos no ejerce cargo o función alguna en dicho grupo.

Recoletos tiene contratados parte de sus servicios externos de mantenimiento y limpieza con la compañía Edificios y Locales, S.A. Esta compañía es por tanto una de las proveedoras no exclusiva de este tipo de servicios para Recoletos. Elosa es propiedad y está gestionada por miembros de la familia de D. Ignacio de la Rica, Consejero y Director General de Recoletos. Elosa es una empresa reconocida y asentada dentro del sector de actividad en el que opera, con una amplia cartera de clientes. D. Ignacio de la Rica no tiene participación ni interés

económico alguno en Elosa.

Operaciones Intragrupo

Recoletos realiza operaciones con algunas de sus sociedades filiales por las cuales éstas prestan a Recoletos servicios de impresión, distribución y gestión de espacios publicitarios. Todas estas transacciones están fundamentadas en razones operativas y forman parte del tráfico habitual de la Sociedad tanto por su objeto como por las condiciones en que se realizan, estrictamente de mercado.

18. Plan de opciones sobre acciones para administradores y directivos e instrumentos de cobertura

En septiembre de 2000, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la aplicación de un sistema de retribución mediante opciones sobre acciones para administradores y directivos de la Sociedad. Este plan se extiende sobre un número de 1.307.137 acciones, equivalentes al 1% del capital social, y el calendario de concesiones se produce en tres fases distintas. Las opciones son gratuitas y cada una da derecho a la adquisición futura de una acción.

En abril de 2001 la Sociedad concedió un primer tramo, equivalente a 261.427 opciones, distribuidas entre 42 beneficiarios, de los cuales 3 son administradores. Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 245.741, pueden ser ejercitadas en el tercer aniversario de su fecha de concesión, o, alternativamente, en el tercer aniversario de la fecha de concesión del segundo tramo de opciones concedidas de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000, o en el tercer aniversario de la fecha de concesión del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones. El precio de ejercicio de cada opción es, en todo caso, de 11,40 euros por acción.

En diciembre de 2001, la Sociedad concedió el segundo tramo, equivalente a 915.000 opciones, distribuidas entre 43 beneficiarios, de los cuales 3 son administradores. Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 879.104, pueden ser ejercitadas en el tercer aniversario de su fecha de concesión de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000, o en el tercer aniversario de la fecha de concepción del tercer tramo de opciones concedidas de acuerdo con el mencionado Plan de Opciones. El precio de ejercicio de cada opción es, en todo caso, de 4,06 euros por acción.

En diciembre de 2002, la Sociedad concedió el tercer tramo, equivalente a 153.528 opciones. Este número tiene en cuenta la disponibilidad, de acuerdo con lo previsto en el Plan de Opciones, de cierto número de opciones que inicialmente habían sido concedidas en los dos primeros tramos, pero cuyos beneficiarios han abandonado la compañía con posterioridad. Las opciones de este tercer tramo se han distribuido entre 15 beneficiarios, ninguno de los cuales es administrador de la compañía. . Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 145.133, pueden ser ejercitadas en el tercer aniversario de su fecha de concesión de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000. El precio de ejercicio de cada opción es de 4,16 euros por acción.

En relación con este Plan de Opciones, en el epígrafe Otros créditos del Inmovilizado Financiero (Nota 8), se incluye una partida de 14 701 miles de euros correspondiente a un

depósito bancario pignorado a favor de una entidad de crédito para garantizar la ejecución futura del Plan.

Paralelamente dicha entidad de crédito tiene concedida una opción de compra a favor de la Sociedad en relación con las acciones de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. adquiridas por dicha entidad con el objeto de su utilización futura en el Plan de Opciones. El precio de ejercicio de la opción es de 11,40 euros por acción y la misma es ejecutable por la Sociedad en cualquier fecha entre el 28 de noviembre de 2001 y el 28 de noviembre de 2005. Como contrapartida la Sociedad tiene concedida una opción de venta a favor de la entidad bancaria sobre las acciones que al 28 de noviembre de 2005, no hubieran sido utilizadas por Recoletos, ejecutable entre el 29 de noviembre y el 10 de diciembre de 2005, al precio de 11,40 euros.

La entidad bancaria se ha comprometido a no ejercitar derechos de voto o de suscripción preferente en relación con las acciones de Recoletos en su poder. Asimismo, los dividendos que perciba la entidad bancaria serán reintegrados a Recoletos, y Recoletos abonará a la entidad bancaria intereses de mercado sobre un importe equivalente a la inversión neta que el banco mantenga durante la vigencia de los contratos suscritos.

El beneficio derivado de la evolución favorable de la cotización bursátil de la acción de Recoletos durante el ejercicio 2003, en relación con la opción de venta concedida a la entidad bancaria y a las opciones de compra concedidas a directivos y administradores, ha sido registrado como ingreso financiero del ejercicio, con cargo a una provisión para riesgos y gastos por un importe de 484 miles de euros (Nota 14).

En marzo de 2002, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó un nuevo Plan de retribución para administradores, directivos y empleados del Grupo consistente en derechos de opción sobre acciones de la sociedad dominante. El Plan, que tendrá una duración máxima de diez años, se extenderá sobre un número máximo de 1.307.137 acciones. El valor de las acciones que se tomará como referencia para el ejercicio de las opciones se determinará en función del valor que resulte de la cotización media ponderada correspondiente a un periodo anterior a la fecha o fechas de concesión y/o al valor de cotización de la acción en la última sesión anterior a dicha o dichas fechas. El desarrollo y puesta en marcha de este nuevo Plan no ha sido aún realizado, y no se ha producido todavía la concesión de ninguna opción bajo el mismo.

19. Medioambiente

La Sociedad tiene en cuenta en sus operaciones las leyes relativas a la protección del medioambiente ("leyes medioambientales"), y considera que cumple sustancialmente tales leyes y que mantiene procedimientos diseñados para fomentar y garantizar su cumplimiento.

La Sociedad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto, sin haber incurrido en costes significativos.

20. Garantías y otros pasivos contingentes

Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. posee avales entregados vigentes a 31 de diciembre de 2003 por importe de 19,5 millones de euros.

El detalle de los avales más significativos en concepto e importe es:

- 0,4 millones de euros en concepto de póliza de garantía por los avales concedidos a Neo Sky 2002, S.A. (antes Sky Point, S.A.) por la obtención de la licencia L.M.D.S. Al cierre del ejercicio anterior existían avales por este concepto por importe de 1,3 millones de euros.
- 8,6 millones de euros en concepto de garantía de los compromisos adquiridos ante el Ministerio de Ciencia y Tecnología por la adjudicación de una licencia de televisión digital terrestre concedida el 24 de noviembre de 2000 a la sociedad asociada Veo Televisión, S.A. A cierre del año 2002, existían avales por este concepto por importe de 11,5 millones de euros.
- 5,5 millones de euros en garantía de créditos concedidos por diferentes entidades financieras a la sociedad Económica S.G.P.S.
- 4,5 millones de euros en garantía de alquiler de inmuebles.

Asimismo existe un depósito financiero pignorado a favor de una entidad bancaria (ver nota 18) y una prenda sobre las acciones representativas de la inversión de la Sociedad en Neo Sky 2002, S.A. (Nota 8).

21. Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Con efectos contables del día 1 de enero de 2004, las sociedades Pool de Medios, S.A y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. se han disuelto con una cesión global de activos y pasivos a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

22. Cuadros de financiación

A continuación se recogen los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003:

APLICACIONES DE FONDOS	2003	2002	ORÍGENES DE FONDOS	2003	2002
			Recursos procedentes de operaciones	81 642	46 442
Adquisiciones de inmovilizado			Enajenación de inmovilizado		
Inmovilizaciones inmateriales	581	708	Inmovilizaciones financieras	1 466	79 696
Inmovilizaciones materiales	6 709	1 869	Inmovilizaciones inmateriales	15	-
Inmovilizaciones financieras	198	22 012	Inmovilizaciones materiales	60	37
Dividendos	136 350	1 957	Traspaso a corto plazo de créditos	-	1 680
Ejecución acciones	128	-			
Cancelación y traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	437	163			
Total aplicaciones	144 403	26 709	Total orígenes	83 183	127 855
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución en el capital circulante)	61 220	-	Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento en el capital circulante)	-	101 146

a) Variación del capital circulante

	Miles de euros			
	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	-	907	-	3 032
Deudores	3 840	-	-	1 677
Acreedores a corto plazo	-	16 363	-	11 542
Inversiones financieras temporales	-	50 846	117 313	-
Tesorería	2 896	-	-	399
Ajustes por periodificación	160	-	483	-
	6 896	68 116	117 796	16 650
Aumento en el capital circulante	61 220	-	-	101 146

b) Ajustes a realizar para llegar a los recursos procedentes/(aplicados) de operaciones:

	Miles de euros	
	2003	2002
Resultado contable del ejercicio (beneficio)	71 825	42 591
Provisión para riesgos y gastos	585	2 031
Provisión depreciación acciones propias	(371)	136
Dotaciones a las amortizaciones	2 708	3 361
Amortización acelerada gastos de establecimiento	-	304
Variación de las provisiones financieras	6 895	3 472
Pérdidas generadas en la enajenación de inmovilizado	-	-
Beneficios generados en la enajenación de inmovilizado	-	(5 453)
	<u>81 642</u>	<u>46 442</u>

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003

Las cuentas anuales de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A., reflejan fielmente los resultados obtenidos en la explotación, junto con otras actividades, de los siguientes productos editoriales: el diario deportivo "Marca", el diario económico "Expansión", el diario gratuito "Diario Médico", el periódico semanal gratuito "Correo Médico", la revista semanal de información económica "Actualidad Económica", la revista mensual "Golf Digest España", el periódico semanal gratuito "Correo Farmacéutico" y el canal de televisión "Expansión TV".

La evolución de la cifra de negocio de la Sociedad en comparación con el ejercicio 2002 se ha mantenido a pesar de la difícil situación que ha sufrido el mercado publicitario durante el ejercicio 2003. Consecuencia de ello, el importe neto de la cifra de negocios ha aumentado un 0,34%, habiéndose producido una reducción de los ingresos de publicidad en un 1,7%, que se ve compensado por el crecimiento de los ingresos procedentes de las ventas de publicaciones de un 1,7%. Los gastos de explotación han aumentado ligeramente un 3,8% debido al mantenimiento del esfuerzo realizado por la compañía en la contención de los costes.

El beneficio de explotación disminuye respecto al ejercicio anterior en un 6,0%, y el beneficio antes de impuestos respecto a 2002 aumenta un 63,5%.

Operaciones con acciones propias

Al inicio del ejercicio 2003, la Sociedad tenía una autocartera del 0,1801% constituida por 235.358 acciones cuyo precio medio de adquisición era de 6,71 euros por acción y un valor nominal de 47 miles de euros.

Durante el año 2003, la Sociedad no ha realizado ninguna operación con acciones propias.

Hechos relevantes a destacar durante el año 2003:

Durante el ejercicio, se han producido las siguientes variaciones en las participaciones:

- Con fecha de 20 de noviembre de 2003, se disuelve y liquida la sociedad Recotel Comunicaciones S.L.
- Con fecha de 28 de marzo de 2003, Recoletos Grupo de Comunicación S.A. vende a la sociedad Información Estadio Deportivo S.A. el 99,98% que poseía en la sociedad Astrolabio Comunicaciones S.A.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio:

Con efectos contables del día 1 de enero de 2004, las sociedades Pool de Medios, S.A y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. se han disuelto con una cesión global de activos y pasivos a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A.

Evolución previsible de la Sociedad:

A nivel macroeconómico se vislumbran indicios de recuperación para el año 2004, que junto a los resultados de nuestros medios más consolidados y la contribución que en el futuro aportarán los que se encuentran en fase de desarrollo nos permiten afrontar el próximo ejercicio con optimismo.

Adicionalmente, durante el año 2004 continuaremos explorando oportunidades de negocio para seguir realizando adquisiciones selectivas que refuercen nuestro modelo de negocio y nuestro potencial de ventas y rentabilidad.

Los Administradores de la Sociedad firman el presente documento en señal de formulación de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y del correspondiente Informe de Gestión del ejercicio 2003.

D. Jaime Castellanos Borrego
(Presidente)

D. Javier Revuelta del Peral
(Vicepresidente)

D. Alejandro Kindelán Jaquotot
(Consejero Delegado)

Mr. David Bell
(Consejero)

D. Emilio Cuatrecasas
Figueras

D. Juan Carlos Garay Ibargaray
(Consejero)

D. Luis Infante Bravo
(Consejero)

D. Luis Lezama-Leguizamón
Dolagaray
(Consejero)

Mr. John Makinson
(Consejero)

D. Ignacio de la Rica Aranguren
(Consejero)

Ms. Marjorie Scardino
(Consejera)

D. José Angel Gurría Treviño
(Consejero)

D. Javier Albácar
(Secretario no Consejero)