

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
14 MAR. 2005
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2005 02.60.59.....

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

Informe de Auditoría, Cuentas Anuales
e Informe de Gestión al 31 de diciembre de 2004

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
8528

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. ("Recoletos") que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004, 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.
2. 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 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha de 26 de febrero de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se describe en la nota 21 de la memoria, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado con fecha 14 de febrero de 2005 la oferta pública presentada por Retos Cartera, S.A. para la adquisición de acciones representativas del 100% del capital social de Recoletos. El accionista mayoritario de Recoletos ha manifestado su compromiso irrevocable de vender la totalidad de su participación a la entidad oferente. De culminar con éxito la oferta, es intención de Retos Cartera, S.A. promover la exclusión de cotización de las acciones de Recoletos en el más breve plazo posible.
4. Recoletos es accionista de control, directa o indirectamente, de diversas sociedades que desarrollan operaciones deficitarias recurrentes, requiriendo el apoyo de la compañía matriz para la continuidad de sus actividades. En el balance de situación adjunto, la participación directa de Recoletos en estas filiales, neta de provisiones por depreciación, asciende a un importe negativo de 2,1 millones de euros. En las cuentas anuales consolidadas que Recoletos ha formulado en documento separado, estas participadas aportan de forma agregada, activos, ventas y pérdidas por importes aproximados de 38,1, 21,9 y 20,5 millones de euros, respectivamente. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2004 y hasta la fecha de este informe, Recoletos ha prestado asistencia financiera adicional a estas participadas, de forma directa, por importe de 2,8 millones de euros. En los casos de sociedades sujetas a auditoría, los respectivos informes ponen de manifiesto una incertidumbre en cuanto a la continuidad de sus operaciones. Debido a las especiales circunstancias indicadas en el párrafo anterior, la Dirección de Recoletos no ha podido confirmar expresamente la continuidad de su apoyo financiero a estas participadas, lo cual constituye una incertidumbre en cuanto a sus futuras actividades. Por esta razón, no es posible evaluar a la fecha de este informe el efecto que la ausencia de la referida confirmación pudiera tener sobre la valoración de los activos de estas filiales y, en consecuencia sobre el importe por el cual las mismas aparecen reflejadas en el balance de situación adjunto, así como sobre las garantías aportadas por Recoletos.

5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en la salvedad anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2004 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 2004 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.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 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 2004. 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

25 de febrero de 2005

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2004

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresados en Miles de euros)

ACTIVO	2004	2003
Inmovilizado	98 651	139 029
Gastos de establecimiento (Nota 5)	-	-
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	1 097	1 050
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	365	243
Aplicaciones informáticas	5 743	5 164
Inmovilizado en curso	71	56
Amortizaciones	(5 082)	(4 413)
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	4 624	11 403
Construcciones	-	145
Instalaciones técnicas y maquinaria	4 437	11 002
Otras instalaciones, utillaje, medios auxiliares y mobiliario	6 012	5 562
Otro inmovilizado	11 043	9 972
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	-	35
Amortizaciones	(16 868)	(15 313)
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	91 614	125 313
Participaciones en empresas del grupo	197 509	193 878
Créditos a empresas del grupo (Nota 11)	620	1 235
Otros créditos	2 548	17 820
Cartera de valores a largo plazo	4 489	4 597
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	810	772
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	1 139	892
Provisiones	(115 501)	(93 881)
Acciones propias (Nota 13 g)	1 316	1 263
Activo circulante	244 263	201 737
Existencias	4 628	3 526
Materias primas y otros aprovisionamientos	4 632	3 530
Provisiones	(4)	(4)
Deudores	41 537	34 688
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	37 545	30 377
Empresas del grupo, deudores (Nota 11)	2 876	3 515
Deudores varios	1 758	1 628
Personal	81	71
Administraciones Públicas (Nota 15)	326	171
Provisiones (Nota 16.3)	(1 049)	(1 074)
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	190 128	153 340
Créditos a empresas del grupo (Nota 11)	91 646	81 324
Cartera de valores a corto plazo	90 560	72 000
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	7 922	16
Tesorería	6 250	9 540
Ajustes por periodificación	1 720	643
Total activo	342 914	340 766

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003**
(Expresados en Miles de euros)

PASIVO	2004	2003
Fondos propios (Nota 13)	271 909	263 596
Capital suscrito	26 143	26 143
Prima de emisión	206 682	206 429
Reserva de revalorización	1 945	1 945
Reservas	20 337	7 254
Reserva legal	5 229	5 229
Reserva para acciones propias	1 316	1 263
Otras reservas	13 792	762
Pérdidas y ganancias	16 802	71 825
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	(50 000)
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 14)	5 554	12 078
Acreeedores a largo plazo	1 460	1 618
Otros acreeedores	1 460	1 618
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	1 417	1 563
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	43	55
Acreeedores a corto plazo	63 991	63 474
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (Nota 11)	4 108	14 945
Acreeedores comerciales	36 339	27 400
Anticipos recibidos por pedidos	3 399	2 618
Deudas por compras o prestaciones de servicios	32 940	24 782
Otras deudas no comerciales	18 920	17 018
Administraciones Públicas (Notas 15)	3 776	8 584
Deudas representadas por efectos a pagar	-	44
Otras deudas	5 504	899
Remuneraciones pendientes de pago	9 639	7 490
Fianzas y depósitos recibidos	1	1
Ajustes por periodificación (Nota 12)	4 624	4 111
Total pasivo	342 914	340 766

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Miles de euros)

DEBE	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Gastos		
Aprovisionamientos (Nota 16.2)	74 499	68 184
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	21 508	20 987
Otros gastos externos	52 991	47 197
Gastos de personal	<u>47 223</u>	<u>39 581</u>
Sueldos, salarios y asimilados	37 983	31 648
Cargas sociales	9 240	7 933
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 5, 6 y 7)	<u>4 039</u>	<u>2 708</u>
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 16.3)	<u>130</u>	<u>89</u>
Variación de provisiones de créditos incobrables	130	89
Otros gastos de explotación	<u>49 621</u>	<u>41 769</u>
Servicios exteriores	49 550	41 672
Tributos	71	97
Beneficios de explotación	45 832	45 982
Otros gastos financieros y gastos asimilados	<u>1 525</u>	<u>946</u>
Por deudas con terceros y asimilados (Nota 16.4)	1 366	562
Variación de provisiones de inversiones financieras	159	384
Diferencias negativas de cambio	<u>15</u>	<u>7</u>
Resultados financieros positivos	6 568	58 887
Beneficios de las actividades ordinarias	52 400	104 869
Pérdidas procedentes de la cartera de control (Nota 16.5)	<u>28 276</u>	<u>7 580</u>
Gastos extraordinarios	<u>143</u>	<u>235</u>
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	<u>-</u>	<u>14</u>
Beneficios antes de impuestos	24 048	97 229
Impuesto sobre Sociedades (Nota 15)	<u>7 246</u>	<u>25 404</u>
Resultado del ejercicio (Beneficio)	<u>16 802</u>	<u>71 825</u>

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(Expresadas en Miles de euros)**

HABER	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16.1)	<u>207 664</u>	<u>186 698</u>
Ventas	270 407	237 190
Devoluciones y rappels sobre ventas	(62 743)	(50 492)
Otros ingresos de explotación	<u>13 680</u>	<u>11 615</u>
Ingresos accesorios	13 680	11 615
Ingresos en participaciones en capital (Nota 16.6)	<u>1 954</u>	<u>54 822</u>
Otros intereses asimilados	<u>2 281</u>	<u>1 918</u>
Otros intereses e ingresos asimilados	<u>3 852</u>	<u>3 082</u>
De empresas del grupo	2 255	1 739
Otros intereses	1 597	1 343
Diferencias positivas de cambio	<u>21</u>	<u>18</u>
Beneficios en enajenación de cartera de control	-	1
Ingresos extraordinarios (Nota 16.5)	<u>67</u>	<u>188</u>
Resultados extraordinarios negativos	<u>28 352</u>	<u>7 640</u>

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2004 (Expresada en 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", "NBA", "Marca Motor", 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", en la edición de un semanario de información farmacéutica de difusión gratuita denominado "Correo Farmacéutico", y una revista femenina mensual denominada "Única".

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 2003 han sido reclasificados en las presentes cuentas anuales con el fin de hacerlas más fácilmente comparables con las del ejercicio actual. En concreto se han efectuado las reclasificaciones siguientes:
Dentro del epígrafe " Participaciones empresas del grupo" por importe de 105 miles de euros anteriormente clasificadas como " Cartera de valores a largo plazo".
Dentro del epígrafe " Otros gastos externos" por importe de 1.093 miles de euros anteriormente clasificados como "Servicios exteriores". Dentro del epígrafe " Sueldos, salarios y asimilados" por importe de 4.220 miles de euros anteriormente clasificados como "Cargas sociales".

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2004, serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas comparativas del ejercicio 2003 fueron aprobadas en la Junta General de Accionistas de fecha 22 de marzo de 2004.

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 2004, 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>16 802</u>
	<u>16 802</u>
Distribución	
Reservas voluntarias	<u>16 802</u>
	<u>16 802</u>

4. Normas de valoración

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos.

Se amortizan linealmente en un período de tres a cinco años desde el inicio de la explotación. Los gastos de lanzamiento de la publicación "Única" se han amortizado en el ejercicio 2004. Asimismo si varían las circunstancias que permitieron su capitalización, se lleva a resultados la parte pendiente de amortización en el ejercicio en que cambian 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	2 - 6
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

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.

Dado que ninguna de las sociedades en las que participa la Sociedad cotiza en bolsa, se considera como valor de mercado el 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.

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 2004 una cifra de fondos propios de 283 millones de euros (270 millones de euros al 31 de diciembre de 2003), un beneficio de 21 millones de euros y un total de activo de 378 millones de euros.

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan siguiendo un criterio financiero y reconociéndose el crédito por intereses en el activo del balance.

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) **Acciones propias**

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 durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Gastos de establecimiento han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Altas	Amortizaciones	Saldo al 31.12.04
Gastos de primer establecimiento	-	1 502	(1 502)	-
	-	1 502	(1 502)	-

Las adiciones producidas en el ejercicio 2004 se corresponden a los gastos de lanzamiento de la publicación femenina mensual "Única", los cuales han sido amortizadas en su totalidad durante dicho ejercicio.

6. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones inmateriales han sido los siguientes:

	Miles de euros			
	Saldos al 31.12.03	Adiciones	(*)Adiciones por fusión	Saldos al 31.12.04
Coste				
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	243	120	2	365
Aplicaciones informáticas	5 164	481	98	5 743
Inmovilizado en curso	56	15	-	71
	5 463	616	100	6 179
Amortización acumulada				
Concesiones, patentes, licencias, marcas y similares	(99)	(36)	(2)	(137)
Aplicaciones informáticas	(4 314)	(533)	(98)	(4 945)
	(4 413)	(569)	(100)	(5 082)
Valor neto contable	1 050			1 097

(*)Véase nota 7

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad posee inmovilizado inmaterial totalmente amortizado por valor de 4.063 miles de euros.

7. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones materiales han sido los siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Adiciones por fusión	Bajas	Saldo al 31.12.04
Coste					
Construcciones	145	-	-	(145)	-
Instalaciones	1 401	38	2	-	1 441
Maquinaria	9 601	75	39	(6 719)	2 996
Otras instalaciones	2 791	112	28	(9)	2 922
Mobiliario	2 771	259	60	-	3 090
Equipos informáticos	9 840	790	210	-	10 840
Elementos de transporte	128	13	58	-	199
Otro inmovilizado	4	-	-	-	4
Inmovilizado en curso	35	-	-	(35)	-
	<u>26 716</u>	<u>1 287</u>	<u>397</u>	<u>(6 908)</u>	<u>21 492</u>
Amortización acumulada					
Construcciones	(2)	(6)	-	8	-
Instalaciones	(792)	(225)	-	-	(1 017)
Maquinaria	(2 697)	(754)	(43)	784	(2 710)
Otras instalaciones	(1 033)	(265)	(16)	1	(1 313)
Mobiliario	(1 498)	(274)	(55)	-	(1 827)
Equipos informáticos	(9 252)	(425)	(208)	-	(9 885)
Elementos de transporte	(36)	(18)	(58)	-	(112)
Otro inmovilizado	(3)	(1)	-	-	(4)
	<u>(15 313)</u>	<u>(1 968)</u>	<u>(380)</u>	<u>793</u>	<u>(16 868)</u>
Valor neto contable	<u>11 403</u>				<u>4 624</u>

Las adiciones por fusión corresponden a la incorporación de Pool de Medios, S.A. y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. a Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. Dicha incorporación fue realizada mediante la cesión global de activos y pasivos con fecha 1 de enero de 2004.

Las bajas del ejercicio se corresponden principalmente con la aportación de activos realizada en la ampliación de capital suscrita por la Sociedad en Recoprint Rábade, S.L. y Recoprint Sagunto, S.L. durante el ejercicio 2004 por importes de 4.058 y 2.021 miles de euros respectivamente, dichas aportaciones han sido realizadas a valor neto contable. Estas aportaciones se corresponden con la inversión realizada en ejercicios anteriores en maquinarias para la extensión y ampliación de capacidad de las rotativas ubicadas en dichos centros.

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 2004 la sociedad mantiene activos revalorizados por importe de 46 miles de euros, siendo la dotación a la amortización del ejercicio de 14 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado material totalmente amortizado por un valor de 11.915 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 durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Inmovilizaciones financieras han sido los siguientes:

	Miles de euros					
	Saldos al 31.12.03	Adiciones	Retiros	Ejecuciones	Trasposos a corto	Saldos al 31.12.04
Participaciones en empresas del grupo	193 878	9 858	(6 227)	-	-	197 509
Créditos a empresas del grupo (Nota 11)	1 235	45	(660)	-	-	620
Otros créditos (Nota 18)	17 820	-	(572)	(6 795)	(7 905)	2 548
Cartera de valores a largo plazo	4 597	-	(108)	-	-	4 489
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	772	50	(12)	-	-	810
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	892	247	-	-	-	1 139
	<u>219 194</u>	<u>10 200</u>	<u>(7 579)</u>	<u>(6 795)</u>	<u>(7 905)</u>	<u>207 115</u>
Provisiones	(93 881)	(27 493)	5 873	-	-	(115 501)
	<u>125 313</u>					<u>91 614</u>

La Sociedad participa en el capital de otras sociedades que a su vez mantienen participaciones en otras compañías. Al 31 de diciembre de 2004 Recoletos es propietaria de las siguientes participaciones:

- 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.
- 50% de Ediciones Reunitel, S.L.
- 35% de Gestión Logística Integral, S.A.
- 70% de la sociedad Red de Distribuciones Editoriales, S.L. que a su vez, mantiene participaciones del 25,14%% en Papiro, S.L., 23,75% en Val Disme, S.L., 24,7% en Cirpress, S.L., 22,25% en Distribuciones Beralán, S.L., 38% en Distrimedios, S.L., 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., 17% en Distribuidora de Aragón, S.L. y 15% en Marina Press Distribuciones, S.L.
- 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 Inversiones Chiloé, la cual posee el 74,8% de Ediciones Financieras, S.A.
- 100% en Recoletos Información, S.L. que a su vez mantiene una participación del 84,969% en la sociedad Información Estadio Deportivo, S.A.
- 85,5% de la sociedad Almanzor Comunicaciones, S.L. que a su vez mantiene participaciones del 93,5% en Recoletos Argentina, S.A. y del 11,11% en Agaba Inversiones SIMCAV, y del 0,016% en Baobad Comunicaciones, S.A.
- 8,53% de la sociedad Palacio del Hielo, el 0,016% de la sociedad Baobad Comunicaciones, S.A., el 17,78 % de Gestora de Derechos de Prensa, S.A., y un 0,95% de la sociedad NeoSky 2002, S.A..
- 100% de la sociedad Boj Media, S.A. que a su vez mantiene una participación del 28,28% 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 100% 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 88,89% en Ágaba Inversiones SIMCAV, el 49% en Last Lap, S.L., el 0,016% en Baobad Comunicaciones, S.L, el 100% en Laullón Inversiones SIMCAV, S.A, el 80% en Meximérica Media, Inc, el 100% en Roble Comunicaciones, S.A. que a su vez tiene una participación del 100% en Factoría de Información, S.L. y un 6,51% en Recoletos Argentina, S.A.

a) Participaciones en empresas del Grupo

Empresas del Grupo	Miles de euros						
	Saldos al 31.12.03	Adiciones	Retiros	Saldos al 31.12.04	Valores teóricos al 31 de diciembre 2004	Provisión por depreciación 2004	Porcentaje de Participación Directa
Pool de Medios, S.A.	6 167	-	(6 167)	-	-	-	-
Ediciones Cónica, S.A.	7 500	-	-	7 500	6 296	(1 203)	99,06%
Novomedia, S.A.	3 606	-	-	3 606	2 434	(1 172)	100%
Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A.	60	-	(60)	-	-	-	-
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	3 527	-	-	3 527	(72)	(3 527)	99,95%
Recoletos Chile, Limitada	22	-	-	22	-	(22)	0,01%
Recoletos Medios Digitales, S.L	28 350	-	-	28 350	(1 356)	(28 350)	100%
Gestión Logística Editorial, S.A.	105	-	-	105	332	-	35%
Baobad Comunicaciones, S.L.	-	-	-	-	-	-	0,02%
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	10 253	2 755	-	13 008	913	(12 095)	99,99%
Recoprint Impresión, S.L.	3	-	-	3	10	-	100%
Recoprint Pinto, S.L.	11 838	-	-	11 838	15 847	-	100%
Recoprint Rábade, S.L.	3 999	2 131	-	6 130	6 333	-	100%
Recoprint Guimar, S.L.	4 736	-	-	4 736	5 522	-	100%
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	7 197	-	-	7 197	8 061	-	100%
Recoprint Sagunto, S.L.	6 601	4 288	-	10 889	12 165	-	100%
Recoletos Información, S.L.	63 109	-	-	63 109	34 499	(28 610)	100%
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	65	24	-	89	3 578	-	70%
Ediciones Reunitel, S.L.	1 616	-	-	1 616	(636)	(1 616)	50%
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	532	-	-	532	326	(206)	50%
Almanzor Comunicaciones, S.L.	33 791	-	-	33 791	(1 704)	(33 791)	85,5%
Boj Media, S.A.	801	660	-	1 461	202	(1 259)	100%
	<u>193 878</u>	<u>9 858</u>	<u>(6 227)</u>	<u>197 509</u>		<u>(111 851)</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 31.12.04
	Saldos al 31.12.03	Adiciones	Aplicaciones	Bajas	
Pool de Medios, S.A.	(4 265)	-	-	4 265	-
Ediciones Cónica, S.A.	(2 276)	-	1 073	-	(1 203)
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	(3 527)	-	-	-	(3 527)
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	(10 253)	(1 842)	-	-	(12 095)
Recoletos Información, S.L.	(29 012)	-	402	-	(28 610)
Ediciones Reunitel, S.L.	(1 616)	-	-	-	(1 616)
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	(97)	(109)	-	-	(206)
Almanzor Comunicaciones, S.L.	(30 344)	(3 447)	-	-	(33 791)
Boj Media, S.A.	(801)	(458)	-	-	(1 259)
Recoletos Chile, limitada	-	(22)	-	-	(22)
Novomedia, S.A.	-	(1 172)	-	-	(1 172)
Recoletos Medios Digitales, S.L.	(8 090)	(20 260)	-	-	(28 350)
	<u>(90 281)</u>	<u>(27 310)</u>	<u>1 475</u>	<u>4 265</u>	<u>(111 851)</u>

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 2004	Domicilio	Actividad
Ediciones Cónica, S.A. (*)	433	4 840	1 082	Madrid	Edición de revistas
Novomedia, S.A. (*)	180	3 781	(1 527)	Madrid	Publicidad
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	159	(230)	-	Argentina	Sin actividad
Recoletos Chile, Limitada (*)	2 704	(1 836)	(17)	Chile	Tenedora de acciones
Recoletos Medios Digitales, S.L. (*)	5 718	14 541	(21 615)	Madrid	Internet y Radio
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	2 281	(158)	(1 210)	Madrid	Tenedora de acciones
Recoprint Impresión, S.L.	3	7	-	Madrid	Impresión
Recoprint Pinto, S.L. (*)	3 652	10 795	1 400	Madrid	Impresión
Recoprint Rábade, S.L.	1 550	4 740	43	Madrid	Impresión
Recoprint Guimar, S.L.	1 365	3 719	438	Madrid	Impresión
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	2 052	5 657	352	Madrid	Impresión
Recoprint Sagunto, S.L.	2 282	9 186	697	Madrid	Impresión
Recoletos Información, S.L.	10 521	23 577	401	Madrid	Tenedora de acciones
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	177	2 614	2 321	Madrid	Distribución de prensa
Baobad Comunicaciones, S.L. (*)	60	(184)	(214)	Portugal	Tenedora de acciones
Ediciones Reunitel, S.L.	649	(1 734)	(187)	Madrid	Edición de prensa
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	264	606	(218)	Madrid	Internet
Almanzor Comunicaciones, S.L. (*)	8 059	(4 029)	(6 024)	Madrid	Tenedora de acciones
Boj Media, S.A.	394	185	(377)	Madrid	Tenedora de acciones
Gestión Logística Editorial, S.A. (*)	310	331	1 516	Madrid	Distribución de prensa

(*) Sociedad para la que se 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 620 miles de euros. Este préstamo devenga intereses a un tipo del 4% anual (Nota 11).

c) **Otros créditos**

El movimiento más significativo producido durante este ejercicio en este epígrafe corresponde al traspaso a corto plazo del depósito que describe la Nota 18 (7.905 miles de euros) siendo el movimiento producido en el ejercicio 2004 fundamentalmente consecuencia de las ejecuciones del 2º tramo de opciones sobre acciones concedidas a directivos y administradores de la compañía con fecha diciembre de 2001.

d) **Cartera de valores a largo plazo**

	Miles de euros						
	Saldos al 31.12.03	Adiciones	Retiros o traspasos	Aplicaciones	Saldos al 31.12.04	Provisión por depreciación al 31.12.04	Porcentaje de participación directa
Palacio de Hielo, S.A.	272	-	-	-	272	182	8,53%
Portal de Directivos, S.A.	108	-	(108)	-	-	-	-
Neo Sky 2002, S.A.	4 044	-	-	-	4 044	3 420	1%
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	140	-	-	-	140	48	17,78%
Otros	33	-	-	-	33	-	-
	<u>4 597</u>	<u>-</u>	<u>(108)</u>	<u>-</u>	<u>4 489</u>	<u>3 650</u>	
Provisiones	<u>(3 600)</u>	<u>(183)</u>	<u>108</u>	<u>25</u>	<u>(3 650)</u>		
Valor neto contable	<u>997</u>				<u>839</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 2004 es la siguiente:

	Miles de euros
Clientes	41 655
Efectos a cobrar	558
Clientes de dudoso cobro	468
Rappels y devoluciones	<u>(5 136)</u>
	<u>37 545</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 2004 es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo Inicial	Adiciones	Retiros	Traspaso de largo	Saldo Final
Créditos a empresas de grupo (Nota 11)	81 324	117 149	(106 827)	-	91 646
Cartera de valores a corto plazo	72 000	357 793	(339 233)	-	90 560
Depósito y fianzas constituidas a corto plazo	16	2	(1)	7 905	7 922
	<u>153 340</u>	<u>474 944</u>	<u>(446 061)</u>	<u>7 905</u>	<u>190 128</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 2004, ha sido del 2,11% anual.

Otros créditos recoge el depósito que describe la Nota 18, siendo el movimiento producido en el ejercicio 2004 fundamentalmente el traspaso desde largo plazo de 7.905 miles de euros.

11. Empresas de grupo y asociadas

El detalle de saldos con empresas del Grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldos deudores			Saldos acreedores
	Créditos a CP	Créditos a LP	Deudores	Deudas
Ediciones Cónica, S.A.	-	-	215	23
Distribuciones Beralan, S.L.	-	-	1	52
Factoría de Información, S.L.	-	-	267	23
Gestión Logística Integral, S.A.	-	-	58	3
Sociedad de Publicaciones LDA	-	-	399	-
Información Estadio Deportivo, S.A.	-	-	204	-
Novomedia, S.A.	200	-	565	2 421
Val Disme, S.L.	-	-	-	7
Papiro, S.L.	-	-	-	10
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	304	-	-	-
Almanzor Comunicaciones, S.L.	5 732	-	-	-
Recoletos Medios Digitales, S.L.	71 443	-	266	129
Recoprint Pinto, S.L.	4 900	-	142	578
Recoprint Rábade, S.L.	1 300	-	29	77
Recoprint Guimar, S.L.	400	-	40	103
Recoprint Impresión, S.L.	90	-	15	-
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	200	-	44	186
Recoprint Sagunto, S.L.	800	-	92	286
Económica SGPS	3 966	-	-	-
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	-	-	-	8
Sociedad de Publicaciones LDA	-	-	-	6
Ediciones Reunitel, S.L.	616	-	86	3
Boj Media, S.A.	1 634	620	-	-
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	-	-	54	33
Recoletos Argentina, S.A.	-	-	173	-
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	30	-	226	-
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	31	-	-	-
Last Lap S.L.	-	-	-	160
	91 646	620	2 876	4 108

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						
	Saldos al 31.12.03	Distribución Resultado 2003	Adiciones	Dividendo	Acciones propias	Resultado 2004	Saldos al 31.12.04
Capital suscrito	26 143	-	-	-	-	-	26 143
Prima de emisión	206 429	-	253	-	-	-	206 682
Reserva legal	5 229	-	-	-	-	-	5 229
Reserva para acciones propias	1 263	-	-	-	53	-	1 316
Reservas para capital amortizado	385	-	-	-	-	-	385
Reserva de revalorización RDL 7/1997, de 7 de junio	1 945	-	-	-	-	-	1 945
Reservas voluntarias	377	13 083	-	-	(53)	-	13 407
Resultado del ejercicio	71 825	(71 825)	-	-	-	16 802	16 802
Dividendos	-	58 742	-	(58 742)	-	-	-
Dividendo activo a cuenta	(50 000)	-	-	50 000	-	-	-
	<u>263 596</u>	<u>-</u>	<u>253</u>	<u>(8 742)</u>	<u>-</u>	<u>16 802</u>	<u>271 909</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 0,53% que posee por 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 al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Porcentaje de participación	Miles de euros
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 2004 "Otros accionistas" incluye personas físicas y jurídicas con participaciones inferiores al 10%.

La Junta General Ordinaria de accionistas de 22 de marzo de 2004, 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.

Con fecha 14 de diciembre de 2004, Retos Cartera, S.A. presentó ante la CNMV una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por el 100% del capital social de la Sociedad a un precio de 7,20 euros por acción (Nota 21).

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.

La adición en el ejercicio en este epígrafe durante el ejercicio 2004 se corresponde con la disolución de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. mediante cesión global de activos y pasivos.

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 2004 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 2004 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 2004 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) Acciones Propias

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 263 miles de euros para reflejar adecuadamente el valor de mercado de las acciones propias de la Sociedad.

14. Provisión 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>Trasposos a</u>	<u>Aplicación</u>	<u>Saldos al</u>
	<u>31.12.03</u>			<u>corto plazo</u>		<u>31.12.04</u>
Provisión patrimonio negativo inversiones	1 255	3 154	-	-	(712)	3 697
Provisión evolución bursátil acción de Recoletos (Nota 10 y 18)	8 966	758	(4 962)	(4 762)	-	-
Otras provisiones	1 857	-	-	-	-	1 857
	<u>12 078</u>	<u>3 912</u>	<u>(4 962)</u>	<u>(4 762)</u>	<u>(712)</u>	<u>5 554</u>

El epígrafe de otras provisiones recoge principalmente una estimación de costes en relación con las actuaciones inspectoras de ejercicios anteriores.

Las ejecuciones mostradas en el cuadro adjunto se corresponden básicamente con el ejercicio de las opciones sobre acciones otorgadas a los directivos y administradores de la Sociedad correspondientes al segundo tramo otorgado en diciembre de 2001 (Nota 18).

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		
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Total</u>
Resultado después de impuestos			16 802
Impuesto sobre Sociedades			<u>7 246</u>
Resultado antes de impuestos			24 048
Diferencias permanentes	3 614	(2 075)	1 539
Diferencias Temporales:			
- Con origen en ejercicio actual	706		706
- Con origen en ejercicios anteriores	34		<u>34</u>
Base imponible (resultado fiscal)			<u>26 327</u>
Tipo impositivo			35%
Cuota íntegra			<u>9 214</u>
Deducciones			(1 709)
Retenciones e ingresos a cuenta			<u>(6 974)</u>
Impuesto sobre Sociedades a pagar			<u>531</u>

Las diferencias permanentes recogen fundamentalmente provisiones no deducibles de gastos.

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

	Miles de euros
Impuesto corriente	7 505
Impuesto anticipado	(247)
Impuesto diferido	<u>(12)</u>
	<u>7 246</u>

El detalle al 31 de diciembre de 2004 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 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	1 423	498
Provisión depreciación acciones propias	320	112
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>2 548</u>	<u>892</u>
Provisión riesgos y gastos	706	247
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>3 254</u>	<u>1 139</u>
Impuestos diferidos		
Largo plazo		
Saldo al 31 de diciembre de 2003	<u>156</u>	<u>55</u>
Reversión impuesto diferido RD 3/93	(5)	(2)
Reversión impuesto diferido RD 2/95	(29)	(10)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>122</u>	<u>43</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.

Permanecen abiertos a inspección los siguientes impuestos para los ejercicios mencionados a continuación:

Impuesto	<u>Ejercicio</u>
Impuesto sobre Sociedades	2001 – 2003
Impuesto sobre el Valor Añadido	2002 – 2004
Impuesto Renta Personas Físicas	2002 – 2004

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 2004 es el siguiente:

	Miles de euros			
	<u>Saldos deudores</u>		<u>Saldos acreedores</u>	
	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>	<u>Largo plazo</u>	<u>Corto plazo</u>
Impuesto anticipado	1 139	-	-	-
Impuesto diferido	-	-	43	-
IVA	-	-	-	659
IRPF	-	-	-	1 622
Impuesto sobre Sociedades	-	204	-	531
Seguridad Social	-	-	-	619
Otros	-	122	-	345
	<u>1 139</u>	<u>326</u>	<u>43</u>	<u>3 776</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	111 365
Publicidad	87 359
Conferencias	5 836
Televisión (por ingresos no publicitarios)	<u>3 104</u>
	<u>207 664</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	22 610
- variación de existencias de materias primas y otros aprovisionamientos	(1 102)
Trabajos realizados por otras empresas	32 617
Campañas publicidad	<u>20 374</u>
	<u>74 499</u>

16.3 Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

El movimiento de la provisión por insolvencias durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1 074
Adiciones por Fusión	86
Dotación del ejercicio	144
Aplicación del ejercicio	(14)
Cancelaciones	<u>(241)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2004	<u>1 049</u>

16.4 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.

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, y en particular en la sociedad Meximérica Media Inc, sociedad dependiente de Recoletos Medios Digitales, S.L. Una vez recogidas estas minusvalías en el inmovilizado financiero (Nota 8), no se estiman necesarias provisiones adicionales en relación con la cartera de control.

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	9 016
Ingresos financieros	<u>2 255</u>
	<u>11 271</u>
Gastos	
Compras	1 459
Otros gastos externos	21 026
Servicios exteriores	<u>1 817</u>
	<u>24 302</u>

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha devengado como ingresos en concepto de dividendos, de las empresas del Grupo y Asociadas 1.954 miles de euros correspondientes a Red de Distribuciones Editoriales, S.L. (1.050 miles de euros), Gestión Logística Integral (424 miles de euros), S.A. y Recoprint Sagunto, S.L. (480 miles de euros).

17. Otra información

17.1. Número promedio de empleados por categoría

	<u>Número</u>
Dirección	47
Servicios centrales	97
Redacción	495
Operaciones	136
Otro personal	45
	<u>820</u>

17.2 Retribución de los miembros del Consejo de Administración

Nombre Consejero	Miles de euros					Número de Opciones pendientes de ejercicio		
	Retrib. Fija	Retrib. Vble (*)	Retrib. Especie	Remun. Consejero	Sueldos Servicios profesionales	Plan Opciones sobre acciones 2000		
						1ª entrega	2ª entrega	3ª entrega
Castellanos, Jaime	644	612	178	42	-	41 828	140 770	-
Revueña, Javier	-	-	-	42	84	-	-	-
Kindelán, Alejandro	418	301	231	42	-	20 914	35 193	-
Bell, David	-	-	-	42	-	-	-	-
Cuatrecasas, Emilio	-	-	-	42	-	-	-	-
Garay, Juan Carlos	-	-	-	42	-	-	-	-
Gurría, José Angel	-	-	-	42	168	-	-	-
Infante, Luis	-	-	-	42	138	-	-	-
Lezama, Luis	-	-	-	42	-	-	-	-
Makinson, John	-	-	-	42	-	-	-	-
Rica, Ignacio de la	339	245	53	42	-	20 914	70 386	-
Scardino, Marjorie	-	-	-	42	-	-	-	-
Total Consejeros	1 401	1 158	462	504	390	83 656	246 349	-

(*) Retribución variable devengada en el año 2004

La retribución en especie incluye primas de seguros y el ejercicio de opciones sobre acciones.

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

Los importes devengados por PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L. a la Sociedad durante el ejercicio 2004 por los servicios de auditoría han ascendido a 103 miles de euros. El importe devengado por servicios profesionales distintos de auditoría durante el ejercicio 2004 ha ascendido a 81 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 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 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.

La firma de abogados Cuatrecasas, cuyo Presidente es D. Emilio Cuatrecasas, Consejero de Recoletos, ha prestado durante el ejercicio 2004, servicios de asesoramiento jurídico a Recoletos en diversas materias mercantiles y fiscales, y en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones presentada por la sociedad Retos Cartera S. A. el 14 de diciembre de 2004. Cuatrecasas es una de las firmas de servicios jurídicos mayores y de más prestigio en España, y presta servicios especializados de asesoramiento jurídico para un gran número de empresas cotizadas en España. D. Emilio Cuatrecasas no ha participado directamente en ninguno de los equipos de trabajo que han prestado servicios de asesoramiento a Recoletos.

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 extendía sobre un número de 1.307.137 acciones, equivalentes al 1% del capital social, y el calendario de concesiones se produjo 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 235.282, podían ser ejercitadas el 24 de abril de 2004 (tercer aniversario de su fecha de concesión), o alternativamente, el 22 de diciembre de 2004 (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 el 22 de diciembre de 2005 (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 era, en todo caso, de 11,40 euros por acción. Ninguna de las opciones de este primer tramo fue ejercitada los días 24 de abril y 22 de diciembre de 2004. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes antes señalado se debe a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan.

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 263.945, podían ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2004 (tercer aniversario de su fecha de concesión de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000), o el 22 de diciembre de 2005 (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 era, en todo caso, de 4,06 euros por acción. El día 22 de diciembre de 2004, segunda fecha de ejercicio del Plan, se produjo el ejercicio de 569.409 opciones del segundo tramo del Plan. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes antes señalado se debe a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan, al ejercicio el día 22 de diciembre de 2004 de las 569.409 opciones antes referidas, y al ejercicio de opciones en fechas anteriores, conforme a las reglas de funcionamiento del Plan, por parte de beneficiarios que abandonaron la compañía.

En diciembre de 2002, la Sociedad concedió el tercer tramo, equivalente a 153.528 opciones. La diferencia entre el total de opciones concedidas (1.329.955) y el número de acciones sobre las que se extendía el Plan (1.307.137) obedece a la existencia de opciones extinguidas conforme al Plan con anterioridad a la concesión del tercer tramo de opciones, que habían quedado disponibles y fueron nuevamente concedidas por la Sociedad en esta última concesión. Las opciones de este tercer tramo se distribuyeron entre 15 beneficiarios, ninguno de los cuales es administrador de la compañía. Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 110.747, pueden ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2005 (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 era de 4,16 euros por acción. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes antes señalado se debe a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan y al ejercicio de opciones, conforme a las reglas de funcionamiento del Plan, por parte de beneficiarios que abandonaron la compañía.

Con fecha 22 de marzo de 2004, el Consejo de Administración de Recoletos acordó, en aplicación de lo previsto en el Reglamento regulador del Plan de Opciones, la realización de ajustes a las condiciones del Plan, con la finalidad de compensar el efecto de dilución del valor de las acciones producido por el pago en fecha 29 de diciembre de 2003 de dividendos extraordinarios y no recurrentes por un valor bruto total de 1 euro por acción. El ajuste se realizó mediante la modificación del precio de ejercicio de las opciones en la cuantía de 1 euro, pasando a ser por tanto los precios de ejercicio de 10,40 euros para las opciones del primer tramo, de 3,06 euros para las del segundo tramo, y de 3,16 euros para las del tercer y último tramo.

Con fecha 22 de diciembre de 2004, el Consejo de Administración adoptó las siguientes decisiones sobre el Plan de Opciones en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones presentada por la sociedad Retos Cartera, S.A. el día 14 de diciembre de 2004, condicionando su efectividad a la autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de dicha Oferta:

1. Establecer, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento del Plan, una fecha extraordinaria para el ejercicio de la totalidad de las opciones que integran el Plan y que se encuentren vigentes a dicha fecha, considerándose como fecha extraordinaria de ejercicio de las opciones el décimo día hábil anterior a la última fecha del plazo de aceptación de la Oferta.
2. Eliminar, al amparo de lo previsto en el Reglamento del Plan, la obligación de los beneficiarios de mantener las acciones que representen la ganancia obtenida como consecuencia del ejercicio de opciones durante un periodo de tiempo de dos años a contar desde su respectiva fecha de ejercicio o, en caso de ser menor, aquel que sumado al transcurrido desde la fecha de concesión de las opciones alcance un total de cinco años.

Habiéndose producido con fecha 14 de febrero de 2005 la autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la Oferta presentada por Retos Cartera S.A., las referidas decisiones del Consejo de 22 de diciembre de 2004 han cobrado plena efectividad, y, de acuerdo con sus propios términos, todas las opciones vigentes del Plan de Opciones podrán ser ejercitadas el día 2 de marzo de 2005, fecha extraordinaria de ejercicio.

En relación con este Plan de Opciones, en el epígrafe Inversiones Financieras Temporales (Nota 10), se incluye una partida de 7.905 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. En relación con el Plan de Opciones sobre acciones para administradores y directivos, se recoge en el epígrafe de otras deudas a corto plazo el efecto de la cotización bursátil de la acción en relación con las opciones concedidas a empleados y con la opción de compra a la entidad bancaria, por importe de 4.762 miles de euros.

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 2004 por importe de 8,4 millones de euros.

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

- 3,4 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.
- 4,5 millones de euros en garantía del alquiler de inmuebles.

Asimismo existe un depósito financiero pignorado a favor de una entidad bancaria (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 fecha 14 de febrero de 2005 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del 100% del capital social de la Sociedad, presentada por la entidad Retos Cartera, S.A. Esta última ha procedido a la publicación del anuncio de la oferta y su folleto explicativo el día 16 de febrero de 2005. El precio ofertado es de 7,20 euros por acción, y existe un compromiso irrevocable del Grupo Pearson, accionista mayoritario, para vender su paquete accionario del 78,93%. Es intención del oferente promover la exclusión de cotización en bolsa de las acciones de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. en el plazo máximo de dos meses desde la liquidación de la oferta, y la suscripción de un contrato de colaboración comercial entre Recoletos y Pearson, en términos similares a los de las relaciones actualmente existentes.

Con fecha 23 de febrero el Consejo de Administración de Recoletos ha emitido el informe detallado en los términos del Real Decreto 1197/1991, pronunciándose de forma favorable sobre los términos de la oferta presentada.

22. Cuadros de financiación

A continuación se recogen los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2003 y 2004:

APLICACIONES DE FONDOS	2004	2003	ORÍGENES DE FONDOS	2004	2003
			Recursos procedentes de operaciones	49 873	81 642
			Aumento de prima de emisión	253	-
Adquisiciones de inmovilizado			Enajenación de inmovilizado		
Gastos de establecimiento	1 502	-	Inmovilizaciones financieras	7 579	1 466
Inmovilizaciones inmateriales	616	581	Inmovilizaciones inmateriales	-	15
Inmovilizaciones materiales	1 304	6 709	Inmovilizaciones materiales	6 115	60
Inmovilizaciones financieras	10 200	198	Cancelación y traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero	10 435	-
Dividendos	8 742	136 350			
Ejecución acciones	-	128			
Provisión de riesgos y gastos	9 724	-			
Cancelación y traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	158	437			
Total aplicaciones	32 248	144 403	Total orígenes	74 255	83 183
Exceso de orígenes sobre aplicaciones (Aumento en el capital circulante)	42 009	-	Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución de capital circulante)	-	61 220

a) Variación del capital circulante

	Miles de euros			
	2004		2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	1 102	-	-	907
Deudores	6 849	-	3 840	-
Acreedores a corto plazo	-	517	-	16 363
Inversiones financieras temporales	36 788	-	-	50 846
Tesorería	-	3 290	2 896	-
Ajustes por periodificación	1 077	-	160	-
	<u>45 816</u>	<u>3 807</u>	<u>6 896</u>	<u>68 116</u>
Variación del capital circulante	<u>42 009</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>61 220</u>

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

	Miles de euros	
	2004	2003
Resultado contable del ejercicio (beneficio)	16 802	71 825
Provisión para riesgos y gastos	3 200	585
Provisión depreciación acciones propias	(53)	(371)
Dotaciones a las amortizaciones	2 537	2 708
Amortización acelerada gastos de establecimiento	1 502	-
Variación de las provisiones financieras	25 885	6 895
Pérdidas generadas en la enajenación de inmovilizado	-	-
Beneficios generados en la enajenación de inmovilizado	-	-
	<u>49 873</u>	<u>81 642</u>

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2004

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", "NBA", "Marca Motor", la revista mensual "Única", 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 2003 ha mejorado debido en gran medida a la recuperación del mercado publicitario. Consecuencia de ello, el importe neto de la cifra de negocios ha aumentado un 11,22%, habiéndose producido un incremento de los ingresos de publicidad en un 18,08%. Así mismo, el crecimiento de los ingresos procedentes de las ventas de publicaciones ha aumentado en un 4,08%. Los gastos de explotación se han incrementado un 16,54%.

El beneficio de explotación disminuye ligeramente respecto al ejercicio anterior en un 0,32%, y el beneficio antes de impuestos respecto a 2003 disminuye un 75,26% debido a la disminución de dividendos percibidos de sociedades participadas.

Operaciones con acciones propias

Al inicio del ejercicio 2004, 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 2004, la Sociedad no ha realizado ninguna operación con acciones propias.

Hechos relevantes a destacar durante el año 2004:

El día 22 de diciembre de 2004, segunda fecha de ejercicio del Plan de Opciones sobre Acciones, se produjo el ejercicio de 569.409 opciones del segundo tramo del Plan.

Con fecha 14 de diciembre de 2004, Retos Cartera, S.A. presentó ante la CNMV una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por el 100% del capital social de la Sociedad a un precio de 7,20 euros por acción.

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

- Incorporación por fusión de Pool de Medios, S.A. y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. a la Sociedad por cesión global de activos y pasivos, con fecha 1 de enero de 2004.
- Con fecha 21 de Junio de 2004, ampliación de capital de la sociedad Boj Media, S.A., por importe de 660 miles de euros, suscribiendo Recoletos Grupo de Comunicación S.A. la totalidad de la ampliación.

- Con fecha 11 de noviembre de 2004, suscripción de la ampliación de capital por importe de 2.755 miles de euros, realizada por la sociedad Recoletos Cartera Internacional, S.A.
- Con fecha 14 de Junio de 2004, ampliación de capital mediante aportación de activos en las sociedades Recoprint Rábade, S.L. y Recoprint Sagunto, S.L. por importe de 2.131 miles de euros y 4.288 miles de euros respectivamente.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio:

Con fecha 14 de febrero de 2005 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del 100% del capital social de la Sociedad, presentada por la entidad Retos Cartera, S.A. Esta última ha procedido a la publicación del anuncio de la oferta y su folleto explicativo el día 16 de febrero de 2005. El precio ofertado es de 7,20 euros por acción, y existe un compromiso irrevocable del Grupo Pearson, accionista mayoritario, para vender su paquete accionarial del 78,93%. Es intención del oferente promover la exclusión de cotización en bolsa de las acciones de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. en el plazo máximo de dos meses desde la liquidación de la oferta, y la suscripción de un contrato de colaboración comercial entre Recoletos y Pearson, en términos similares a los de las relaciones actualmente existentes.

Con fecha 23 de febrero el Consejo de Administración de Recoletos ha emitido el informe detallado en los términos del Real Decreto 1197/1991, pronunciándose de forma favorable sobre los términos de la oferta presentada.

Evolución previsible de la Sociedad:

A nivel macroeconómico se vislumbra la consolidación de la recuperación iniciada en el ejercicio 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 2005 continuaremos explorando oportunidades de negocio.

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

**FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2004**

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 2004 y del correspondiente Informe de Gestión consolidado del ejercicio 2004:

~~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 Ibarra~~
(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 Ángel Gurría Treviño~~
(Consejero)

~~D. Javier Albácar~~
(Secretario no-consejero)



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

Informe de auditoría, Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2004 e Informe de gestión consolidado
del ejercicio 2004



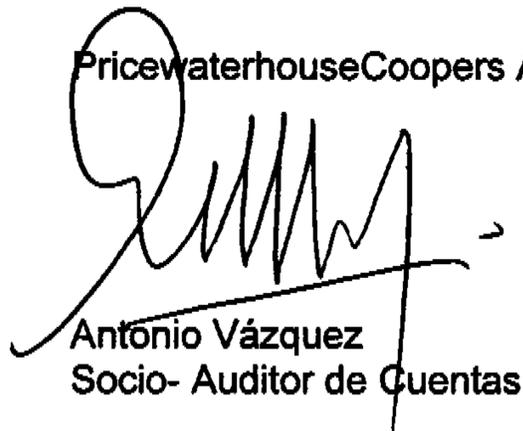
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. ("Recoletos") y sus sociedades dependientes ("el Grupo"), que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004, 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.
2. 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 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 26 de febrero de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. Según se describe en la nota 21 de la memoria consolidada, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado con fecha 14 de febrero de 2005 la oferta pública presentada por Retos Cartera, S.A. para la adquisición de acciones representativas del 100% del capital social de Recoletos. El accionista mayoritario de Recoletos ha manifestado su compromiso irrevocable de vender la totalidad de su participación a la entidad oferente. De culminar con éxito la oferta, es intención de Retos Cartera, S.A. promover la exclusión de cotización de las acciones de Recoletos en el más breve plazo posible.
4. Recoletos es accionista de control de diversas sociedades que desarrollan operaciones deficitarias recurrentes, requiriendo el apoyo de la compañía matriz para la continuidad de sus actividades. En las cuentas anuales consolidadas adjuntas, estas participadas aportan de forma agregada, activos, ventas y pérdidas por importes aproximados de 38,1, 21,9 y 20,5 millones de euros, respectivamente. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2004 y hasta la fecha de este informe, Recoletos ha prestado asistencia financiera adicional a estas participadas por importe de 3,8 millones de euros. En los casos de sociedades sujetas a auditoría, los respectivos informes ponen de manifiesto una incertidumbre en cuanto a la continuidad de sus operaciones. Debido a las especiales circunstancias indicadas en el párrafo anterior, la Dirección de Recoletos no ha podido confirmar expresamente la continuidad de su apoyo financiero a estas participadas, lo cual constituye una incertidumbre en cuanto a sus futuras actividades. Por esta razón, no es posible evaluar a la fecha de este informe el efecto que la ausencia de la referida confirmación pudiera tener sobre la valoración de los activos de las filiales y sobre las garantías aportadas por Recoletos.

5. En nuestra opinión, excepto por los efectos de cualquier ajuste que pudiera ser necesario si se conociera el desenlace final de la incertidumbre descrita en la salvedad anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 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 2004 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.
6. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004 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 2004. 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

25 de febrero de 2005

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

Cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2004 e Informe de gestión consolidado
del ejercicio 2004

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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003
(Cifras expresadas en Miles de euros)

Activo	2004	2003
Inmovilizado	81 247	128 135
Gastos de establecimiento (Nota 4)	548	770
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	4 287	3 718
Bienes y derechos inmateriales	20 566	18 340
Provisiones y amortizaciones	(16 279)	(14 622)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	63 774	63 933
Terrenos y construcciones	20 337	20 434
Instalaciones técnicas y maquinaria	68 079	65 223
Otro inmovilizado	33 400	30 844
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	2 785	209
Provisiones y amortizaciones	(60 827)	(52 777)
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	11 322	58 451
Participaciones puestas en equivalencia	3 860	35 784
Cartera de valores a largo plazo	5 783	6 130
Otros créditos (Nota 18)	3 419	18 622
Administraciones Públicas (Nota 15)	1 919	1 672
Provisiones	(3 659)	(3 757)
Acciones de la sociedad dominante	1 316	1 263
Fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	14 167	19 273
Activo circulante	282 838	225 000
Existencias	5 882	5 092
Deudores	66 177	54 525
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 9)	61 491	50 774
Otros deudores	3 354	1 879
Administraciones Públicas	3 354	3 940
Provisiones (Nota 9)	(2 022)	(2 068)
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	177 179	141 695
Cartera de valores a corto plazo	169 255	141 680
Otros créditos	7 924	15
Tesorería	29 824	20 939
Ajustes por periodificación	3 776	2 749
Total activo	378 252	372 408

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

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003
(Cifras expresadas en Miles de euros)

Pasivo	2004	2003
Fondos propios (Nota 12)	282 871	270 407
Capital suscrito	26 143	26 143
Prima de emisión	206 682	206 429
Reserva de revalorización	1 945	1 945
Otras reservas de la sociedad dominante	98 477	88 805
Reserva legal	5 229	5 229
Reservas para acciones propias	1 316	1 263
Reservas voluntarias	91 547	81 928
Reserva capital amortizado	385	385
Reservas en sociedades consolidadas	(72 990)	(64 647)
Diferencias de conversión	1 575	1 929
Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	21 039	59 803
Pérdidas y ganancias consolidadas	21 789	60 523
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos (Nota 13)	(750)	(720)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	(50 000)
Socios externos (Nota 13)	1 726	1 471
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 14)	3 883	11 579
Acreedores a largo plazo	2 216	2 558
Otros acreedores	1 417	1 559
Administraciones Públicas a largo plazo (Nota 15)	799	999
Acreedores a corto plazo	87 556	86 393
Acreedores comerciales	51 148	48 166
Otras deudas no comerciales	27 931	30 688
Administraciones Públicas	6 947	18 593
Remuneraciones pendientes de pago	13 918	10 555
Otras deudas	7 066	1 540
Ajustes por periodificación (Nota 11)	8 477	7 539
Total pasivo	378 252	372 408

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

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A
LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003
(Cifras expresadas en Miles de euros)**

Debe	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Gastos		
Aprovisionamientos (Nota 16.2)	<u>77 862</u>	<u>69 998</u>
Gastos de personal	<u>80 897</u>	<u>67 580</u>
a) Sueldos, salarios y asimilados	67 317	55 610
b) Cargas sociales	13 580	11 970
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Notas 4, 5 y 6)	<u>11 797</u>	<u>10 759</u>
Variación de provisiones de tráfico (Nota 9)	<u>373</u>	<u>377</u>
Otros gastos de explotación	<u>72 332</u>	<u>55 318</u>
Beneficios de explotación	32 143	41 398
Gastos financieros (Nota 16.3)	<u>1 482</u>	<u>873</u>
Variación de provisiones de inversiones financieras	<u>159</u>	<u>537</u>
Diferencias negativas de cambio	<u>23</u>	<u>8</u>
Resultados financieros positivos	5 217	4 406
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 8)	<u>1 037</u>	<u>1 383</u>
Beneficios de las actividades ordinarias	38 194	46 289
Pérdidas procedentes de inmovilizado (Nota 16.4)	<u>1 582</u>	<u>2</u>
Gastos y pérdidas extraordinarias (Nota 16.4)	<u>5 535</u>	<u>801</u>
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	<u>19</u>	<u>281</u>
Resultados extraordinarios positivos	-	46 898
Beneficios consolidados antes de impuestos	31 396	93 187
Impuesto sobre beneficios	<u>9 607</u>	<u>32 664</u>
Resultado consolidado del ejercicio (beneficio)	21 789	60 523
Resultado atribuido a socios externos (beneficio) (Nota 13)	<u>750</u>	<u>720</u>
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante (beneficio)	<u>21 039</u>	<u>59 803</u>

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A
LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 y 2003
(Cifras expresadas en Miles de euros)**

Haber	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ingresos		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16.1)	255 928	229 054
Ventas	321 477	281 558
Devoluciones y rappels sobre ventas	(65 549)	(52 504)
Otros ingresos de explotación	19 476	16 376
Otros ingresos financieros	2 349	2 249
Beneficios de Inversiones financieras	4 509	3 556
Diferencias positivas de cambio	23	19
Resultados financieros negativos	-	-
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	1 871	1 868
Beneficios procedentes del inmovilizado	211	47 257
Ingresos o beneficios extraordinarios	122	262
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	5	463
Resultados extraordinarios negativos	<u>6 798</u>	<u>-</u>

RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN, S.A.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2004 (Cifras expresadas 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., redenominación 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 las revistas mensuales especializadas "Golf Digest", "NBA", "Marca Motor" y "Única", 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 28,28%) 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
Marca Motor	Revista mensual	España
NBA	Revista mensual	España
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
Tú eres Única	Revista mensual	España
	Medicina y Salud	
Diario Médico	Diario profesional	España
Correo Médico	Semanario profesional	España
Correo Farmacéutico	Semanario profesional	España
Onda Salud	Sitio Web	Internet
Diario Médico.com	Sitio Web	Internet
Correo Farmacéutico.com	Sitio Web	Internet
	Información para universitarios	
Gaceta Universitaria	Semanario profesional	España
	Información General	
Qué	Diario de información general	España
Rumbo	Diario de información general	EEUU
	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 Recoletos o Grupo consolidado), sus domicilios sociales y los porcentajes de participación a 31 de diciembre de 2004 en cada una de ellas se presentan a continuación:

Compañías dependientes	Domicilio social	Participación	
		Directa	Indirecta
Consolidadas por Integración Global			
Ediciones Cónica, S.A. (*)	Madrid	99,06 %	-
Novomedia, S.A. (*)	Madrid	100,00 %	-
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	Argentina	99,95 %	-
Recoletos Medios Digitales, S.L. (*)	Madrid	100,00 %	-
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 % (1)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	Madrid	70,00 %	-
Recoletos Información, S.L.	Madrid	100,00 %	-
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Madrid	99,99 %	0,01 % (2)
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	Madrid	50,00 %	50,00 % (2)
Almanzor Comunicaciones, S.L. (*)	Madrid	85,50 %	14,50 % (2)
Baobad Comunicaciones, S.A. (*)	Madrid	0,02 %	99,98 % (3)
Boj Media, S.A.	Madrid	100,00 %	-
Recoletos Argentina, S.A. (*)	Argentina	-	100,00 % (4)
Información Estadio Deportivo, S.A.	Sevilla	-	84,97 % (5)
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	Madrid	-	100,00 % (2)
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V. S.A. (*)	Madrid	-	99,99 % (6)
Recoletos Chile Limitada (*)	Santiago de Chile	0,01 %	99,98 % (7)
Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A. (*)	Madrid	-	100,00 % (2)
Meximerica Media, Inc. (*)	Estados Unidos	-	80,00 % (2)
Roble Comunicaciones, S.L.	Madrid	-	100,00 % (2)
Consolidadas por Integración Proporcional			
Last Lap, S.L. (*)	Madrid	-	49,00 % (2)
Ediciones Reunitel, S.L.	Madrid	50,00 %	-
Compañías asociadas			
Distrimedios, S.L. (*)	Cádiz	-	26,60 % (8)
Veo Televisión, S.A. (*)	Madrid	-	28,28 % (9)
Gestión Logística Editorial S.L. (*)	Madrid	35,00 %	-
Val Disme, S.L. (*)	Valencia	-	16,62 % (8)
Papiro, S.L. (*)	Salamanca	-	17,60 % (8)
Cirpress, S.L. (*)	Oviedo	-	17,29 % (8)
Distribuciones Beralán, S.L. (*)	Guipúzcoa	-	15,58 % (8)
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L. (*)	Tarragona	-	9,80 % (8)
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	Madrid	-	20,30 % (8)

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

(1) A través de Recoletos Cartera Internacional, S.A.. el 50% y el 50% a través de Recoletos Medios Digitales S.L.

(2) A través de Recoletos Medios Digitales, S.L.

(3) A través de Tu Salud Servicios Interactivos, S.L. el 99,94%, Almanzor Comunicaciones, S.L. el 0,02%, Recoletos Medios Digitales, S.L. el 0,02% y Recoletos Cartera Internacional, S.L. el 0,02%.

- (4) A través de Almanzor Comunicaciones, S.L. el 93,5% y Recoletos Medios Digitales, S.L. el 6,51%.
- (5) A través de Recoletos Información, S.L.
- (6) A través de Recoletos Medios Digitales, S.L. el 89,2% y el 10,8% a través de Almanzor Comunicaciones, S.L.
- (7) A través de Recoletos Cartera Internacional, S.A.
- (8) A través de Red de Distribuciones Editoriales, S.L.
- (9) A través Boj Media, S.A.

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

COMPANIAS DEPENDIENTES	ACTIVIDAD	FONDOS PROPIOS	RESULTADO	ACTIVOS
Ediciones Cónica, S.A.	Edición de la revista mensual de diseño y moda "Telva"	6 355	1 082	10 638
Novomedia, S.A.	Proyección y ejecución de campañas publicitarias a través de cualquier medio de difusión	2 434	(1 527)	6 010
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	Sociedad Inactiva. Editaba la revista mensual de diseño y moda "Telva" en el mercado argentino.	(77)	-	44
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	(1 356)	(21 615)	75 344
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	Tenencia de participaciones en otras sociedades	913	(1 210)	1 218
Recoprint Impresión, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	10	-	290
Recoprint Pínto, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	15 847	1 400	23 943
Recoprint Rábade, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	6 333	43	8 124
Recoprint Guimar, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	5 522	438	6 435
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	8 061	352	9 270
Recoprint Sagunto, S.L.	Impresión de las publicaciones editadas tanto por sociedades del Grupo Recoletos como por terceros	12 165	697	13 983
Económica Portugal, SGPS	Edición de publicaciones de información económica en el ámbito territorial de Portugal	342	(819)	7 569
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	5 112	2 321	5 112
Recoletos Información, S.L.	Tenencia de participaciones en otras sociedades	34 499	401	34 500
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	652	(218)	1 023
Almanzor Comunicaciones, S.L.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	(1 994)	(8 024)	4 407
Baabad Comunicaciones, S.A.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	(340)	(216)	818
Boj Media, S.A.	Explotación de servicios de telecomunicaciones, edición de prensa, radio y otros medios así como la adquisición y tenencia de acciones	202	(377)	2 458
Recoletos Argentina, S.A.	Editora del diario económico argentino "El Cronista" y de las revistas especializadas mensuales argentinas "Apertura" e "Information Technology"	(706)	(1 708)	3 989
Información Estadio Deportivo, S.A.	Edición del diario deportivo "Estadio Deportivo"	858	292	1 530
Corporación Radiotónica Información y Deporte, S.L.	Prestación de cualquier clase de servicios relacionado con la radiodifusión, incluyendo la radio por internet.	(135)	(1 587)	3 340
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	S.I.M.C.A.V.	37 726	532	37 750
Recoletos Chile S.L. (Consolidado)	Tenedora de acciones	851	(17)	1 351
Laulión Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	S.I.M.C.A.V.	16 196	108	16 206
Robla Comunicaciones, S.L.	Tenedora de acciones	(1 094)	(1 325)	224
Last Lap S.L.	Organizadora eventos deportivos	1 326	588	3 977
Ediciones Reunitel, S.L.	Edición del suplemento de fin de semana "Expansión&Empleo" vendido junto con Expansión y El Mundo	(1 272)	(187)	1 688
Meximérica Media, Inc	Edición del diario de información general "Rumbo"	2 317	(10 212)	3 777
Factoría de Información, S.L.	Edición del diario de información general "Qué"	(1 318)	(1 322)	2 164

2. Bases de presentación y distribución del resultado

a) Imagen fiel

Estas cuentas anuales consolidadas han sido obtenidas a partir de las cuentas anuales individuales de las sociedades que conforman el Grupo Recoletos, y se presentan de acuerdo con lo establecido en el Plan General de Contabilidad y las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1815/91, de 20 de diciembre, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 han sido formuladas por el Consejo de Administración de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2003 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de fecha 22 de marzo de 2004 y se presentan a efectos meramente comparativos.

b) Principios contables

En el proceso de consolidación se han considerado todas las sociedades dependientes, multigrupo o asociadas de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. detalladas en la Nota 1.

Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo Recoletos, son los siguientes:

- El método de integración global se ha utilizado para consolidar aquellas sociedades participadas sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión.
- El método de integración proporcional se ha aplicado a las sociedades multigrupo que reúnen los requisitos indicados en el artículo 4 de la Norma de Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas.
- El procedimiento de puesta en equivalencia se ha utilizado con carácter general para aquellas sociedades asociadas en las que se posee una influencia significativa.

Con independencia de lo indicado anteriormente, no ha sido objeto de consolidación por integración global la sociedad Factoría de Información, S.L. en la cual se posee una participación indirecta del 100% a través de Roble Comunicaciones, S.L., al no haber comenzado a tener actividad comercial hasta el ejercicio 2005, momento en el que se produce el lanzamiento de la publicación objeto de su actividad principal (diario de información general Qué!).

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.

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 2004.

En las cuentas anuales consolidadas han sido eliminados todos los saldos y transacciones entre las sociedades del Grupo así como el importe de las participaciones mantenidas entre ellas.

Las diferencias de primera consolidación se han calculado como la diferencia entre el coste de adquisición y el valor teórico contable a la fecha de adquisición de las sociedades, ponderado por el porcentaje de participación efectivo en cada período, una vez homogeneizados los criterios contables y consideradas las plusvalías y minusvalías tácitas existentes en los elementos patrimoniales de cada sociedad. Los impactos individuales resultantes para cada sociedad participada se incluyen en el epígrafe "Fondo de comercio de consolidación" del balance de situación consolidado adjunto (Notas 3-a y 8).

La participación alicuota de socios externos en los fondos propios y resultados de las sociedades consolidadas por integración global se presenta como "Socios externos" en el pasivo del balance de situación consolidado y como "Resultados atribuidos a socios externos" en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente. En el caso en el que los socios limiten su responsabilidad a las cantidades aportadas, y no existan pactos o acuerdos sobre aportaciones adicionales, la sociedad dominante asume la totalidad de las pérdidas incurridas en el ejercicio.

c) Comparación de la información y variaciones en el perímetro de consolidación

De acuerdo con la legislación mercantil los Administradores 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 2004, las correspondientes al ejercicio 2003.

Algunos de los importes correspondientes al ejercicio 2003 han sido reclasificados en las presentes cuentas anuales con el fin de hacerlas más fácilmente comparables con las del ejercicio actual. En concreto se han efectuado las reclasificación del epígrafe "Otros gastos externos" por importe de 1.603 miles de euros anteriormente clasificados como servicios exteriores así como "Sueldos, salarios y similares" por importe de 5.201 anteriormente clasificados como "Cargas sociales".

Durante el ejercicio 2004 han causado baja del perímetro de consolidación las sociedades Pool de Medios, S.A. y Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos, S.A. al haberse procedido a la disolución de las mismas mediante cesión global de activos y pasivos a la Sociedad Dominante con efectos 1 de enero de 2004.

Asimismo, con fecha 26 de junio de 2004 se ha disuelto la sociedad Astrolabio Comunicaciones, S.A., dejando de formar parte del Grupo Consolidado.

Del mismo modo, también ha causado baja del perímetro de consolidación la sociedad Argentaria Cartera de Inversiones S.I.M.C.A.V., S.A. debido a que se ha procedido a la enajenación de la participación indirecta que la Sociedad Dominante ostentaba en ella.

El 6 de febrero de 2004 y con efectos contables 1 de enero de 2004 se produce la fusión por absorción de Mind Opener, S.A. en Sadei, S.A. pasando a denominarse esta última Recoletos Argentina, S.A.

Asimismo, Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L. ha dejado de consolidarse por el método de integración proporcional para consolidarse por el método de integración global ya que el Grupo Recoletos (a través de su sociedad dependiente Recoletos Medios Digitales, S.L.) ha comprado el 50% de la participación que no ostentaba anteriormente y por tanto, controla el 100% del capital de la sociedad.

Por otro lado, durante el ejercicio 2004, se ha procedido a consolidar las participaciones en Meximérica Media, Inc, Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A. y Roble Comunicaciones, S.L. por el método de integración global.

d) Principio de empresa en funcionamiento

La sociedad dominante ha preparado las cuentas anuales consolidadas siguiendo el principio de empresa en funcionamiento.

e) Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado de la Sociedad dominante del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, 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	16 802
	<u>16 802</u>
Distribución	
Otras reservas	16 802
	<u>16 802</u>

3. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

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 (Nota 8).

La Sociedad evalúa periódicamente la recuperación de los fondos de comercio en base a la evolución de los negocios y a la capacidad de generación de beneficios futuros de los mismos, mediante el análisis y revisión de las proyecciones financieras, registrando, por criterio de prudencia valorativa, amortizaciones extraordinarias si fuera necesario.

El Fondo de Comercio de Consolidación se amortiza linealmente en un período máximo de veinte años, en función del período en el que cada uno de los fondos de comercio generados contribuyen a la obtención de ingresos del Grupo.

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

En la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras consolidadas se ha utilizado el método del tipo de cambio de cierre por lo que se han empleado los tipos de cambio en vigor a la fecha de cierre del ejercicio, a excepción de :

- i. Capital, Reservas e inmovilizado, que se han convertido a los tipos de cambio históricos.
- ii. Bienes, derechos y obligaciones, que se han convertido al tipo de cambio de cierre.
- iii. Cuenta de Pérdidas y Ganancias, que se ha convertido al tipo de cambio medio del ejercicio.

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, deducida la parte de dicha diferencia que corresponde a los socios externos, que se presenta en el capítulo "Socios Externos" del pasivo del Balance de Situación Consolidado adjunto.

e) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos.

Se amortizan linealmente en un período de tres a cinco años desde el inicio de la explotación. Los gastos de lanzamiento de la publicación "Única" se han amortizado en el ejercicio 2004. Asimismo si varían las circunstancias que permitieron su capitalización, se lleva a resultados la parte pendiente de amortización 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 entre cinco y diez años.

El "Fondo de comercio" se contabiliza sólo en caso de una adquisición onerosa y se amortiza en el tiempo estimado durante el cual contribuye a la obtención de ingresos. A 31 de diciembre de 2004 el fondo de comercio se encuentra totalmente amortizado.

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.

Dado que ninguna de las sociedades en las que participa el Grupo que no haya sido objeto de consolidación cotiza en bolsa, se considera como valor de mercado el 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.

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.

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan siguiendo un criterio financiero y reconociéndose el crédito por intereses en el activo del balance consolidado.

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) **Acciones de la Sociedad Dominante**

Las acciones de la Sociedad dominante 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 2004 han sido los siguientes.

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.2003	770
Adiciones	1 670
Nuevas incorporaciones	23
Amortizaciones	<u>(1 915)</u>
Saldo al 31.12.2004	<u>548</u>

Las adiciones producidas en el ejercicio 2004 se corresponden fundamentalmente a los gastos de lanzamiento de la publicación mensual "Única", los cuales han sido amortizados en su totalidad durante el ejercicio 2004.

5. Inmovilizaciones inmateriales

Los movimientos habidos en el epígrafe Inmovilizaciones inmateriales durante el ejercicio 2004 han sido los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>					<u>Saldo al</u>
	<u>Saldo al</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Nuevas</u>	<u>Retiros</u>	<u>Trasposos</u>	<u>31.12.04</u>
	<u>31.12.03</u>		<u>Incorporaciones</u>			
Coste						
Gastos de investigación y desarrollo	477	8	-	-	-	485
Concesiones, patentes, licencias y marcas	1 426	123	-	(15)	-	1 534
Fondo de comercio	6 503	-	-	-	-	6 503
Aplicaciones informáticas	9 092	1 948	79	(106)	836	11 849
Anticipos e inmovilizaciones inmateriales en curso	842	198	-	(9)	(836)	195
	<u>18 340</u>	<u>2 277</u>	<u>79</u>	<u>(130)</u>	<u>-</u>	<u>20 566</u>
Amortización acumulada						
Gastos de investigación y desarrollo	(445)	(24)	-	-	-	(469)
Concesiones, patentes, licencias y marcas	(373)	(124)	-	-	-	(497)
Fondo de comercio	(6 457)	(46)	-	-	-	(6 503)
Aplicaciones informáticas	(7 347)	(1 522)	(3)	62	-	(8 810)
	<u>(14 622)</u>	<u>(1 716)</u>	<u>(3)</u>	<u>62</u>	<u>-</u>	<u>(16 279)</u>
Valor neto contable	<u>3 718</u>					<u>4 287</u>

Las adiciones del ejercicio 2004 se corresponden fundamentalmente con inversiones en sistemas de información contable y de gestión en las sociedades del Grupo.

Las nuevas incorporaciones al perímetro de consolidación se corresponden a la adquisición por parte del Grupo consolidado del 50% de la sociedad Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L. (Nota 2.c)

Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado inmaterial totalmente amortizado por valor de 13.349 miles de euros.

6. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos en el epígrafe Inmovilizaciones materiales durante el ejercicio 2004 han sido los siguientes:

	Miles de euros					Saldo al 31.12.04
	Saldo al 31.12.03	Adición	Nueva Incorp (*)	Baja	Traspasos	
Coste						
Terrenos	1 627	-	-	(134)	(89)	1 404
Construcciones	18 807	37	-	-	89	18 933
Instalaciones técnicas y maquinaria	65 223	1 824	150	(22)	904	68 079
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	10 089	746	4	(51)	143	10 931
Equipos informáticos	19 275	1 677	8	(13)	(120)	20 827
Elementos de transporte	771	232	-	(119)	20	904
Otro inmovilizado	709	27	-	-	2	738
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	209	3 536	-	(11)	(949)	2 785
	<u>116 710</u>	<u>8 079</u>	<u>162</u>	<u>(350)</u>	<u>-</u>	<u>124 601</u>
Amortización acumulada						
Construcciones	(3 112)	(497)	-	-	-	(3 609)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(27 214)	(5 006)	(50)	29	(201)	(32 442)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(5 021)	(832)	(1)	65	32	(5 757)
Equipos informáticos	(16 841)	(1 613)	(3)	4	299	(18 154)
Elementos de transporte	(252)	(148)	-	72	(129)	(457)
Otro inmovilizado	(337)	(70)	-	-	(1)	(408)
	<u>(52 777)</u>	<u>(8 166)</u>	<u>(54)</u>	<u>170</u>	<u>-</u>	<u>(60 827)</u>
Valor neto contable	<u>63 933</u>					<u>63 774</u>

(*) Ver nota 5

Las adiciones recogidas en el epígrafe de "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" corresponden a la adquisición de una nueva rotativa para el centro de impresión de Pinto.

Los compromisos firmes de compra que las sociedades del Grupo poseen a 31 de diciembre de 2004 se corresponden con la adquisición de la nueva rotativa mencionada anteriormente, y ascienden a un total de 5.800 miles de euros, los cuales se desembolsarán a lo largo del ejercicio 2005.

Al 31 de diciembre de 2004 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	3 432	2 026	1 406
Otras instalaciones	1 050	288	762
Equipos Informáticos	3 201	2 346	855
Elementos de transporte	463	194	269
Otro inmovilizado	694	398	296
	<u>8 840</u>	<u>5 252</u>	<u>3 588</u>

Al 31 de diciembre de 2004 existe inmovilizado material totalmente amortizado por un valor de 23.277 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 2004 la Sociedad mantiene en su balance de situación activos revalorizados por importe neto de 195 miles de euros.

7. Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos en el epígrafe Inmovilizaciones financieras durante el ejercicio 2004 han sido los siguientes:

	Miles de euros						Saldo al 31.12.04
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Salida perímetro	Traspaso a corto	Retiros	Ejecuciones	
Participaciones en sociedades puestas en equivalencia	35 784	3 587	(33 690)	-	(1 821)	-	3 860
Cartera de valores a largo plazo	6 130	262	-	-	(609)	-	5 783
Otros créditos	18 622	89	-	(7 905)	(592)	(6 795)	3 419
Administraciones Públicas (Nota 15)	1 672	247	-	-	-	-	1 919
	<u>62 208</u>	<u>4 185</u>	<u>(33 690)</u>	<u>(7 905)</u>	<u>(3 022)</u>	<u>(6 795)</u>	<u>14 981</u>
Provisiones	<u>(3 757)</u>	<u>(191)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>289</u>	<u>-</u>	<u>(3 659)</u>
	<u>58 451</u>						<u>11 322</u>

El traspaso a corto corresponde a la reclasificación a corto plazo del depósito descrito en la Nota 18.

a) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 del epígrafe Participaciones en sociedades puestas en equivalencia es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo al 31.12.03	Altas	Salida perímetro	Bajas	Saldo al 31.12.04
Distrimedios, S.L.	187	679	-	(705)	161
Gestión Logística Editorial, S.L.	291	576	-	(424)	443
Val Disme, S.L.	147	386	-	(403)	130
Papiro, S.L.	75	113	-	(111)	77
Veo Televisión, S.A.	988	1 385	-	-	2 373
Cirpress, S.L.	20	117	-	(65)	72
Distribuciones Beralán, S.L.	283	190	-	(99)	374
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L.	39	13	-	(14)	38
Argentaria Cartera de inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	33 690	-	(33 690)	-	-
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	64	128	-	-	192
	<u>35 784</u>	<u>3 587</u>	<u>(33 690)</u>	<u>(1 821)</u>	<u>3 860</u>

Las inversiones y desinversiones producidas durante el ejercicio 2004 se detallan en la Nota 2.c.

Adicionalmente, con fecha 22 de diciembre de 2003 la Junta General Extraordinaria y Universal de Veo Televisión S.A. acordó una ampliación de capital por un importe de 6.010.121 euros, mediante la emisión de 10.000 nuevas acciones de 601,012104 euros de valor nominal, que fue suscrita en los términos previstos en la ley, con un desembolso inicial del 75%. Esta ampliación de capital se ha hecho efectiva en enero de 2004, de acuerdo con los plazos establecidos en la legislación vigente.

b) Cartera de valores a largo plazo

El detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 del epígrafe cartera de valores a largo plazo es el siguiente:

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Entradas	Bajas	
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.	140	-	-	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.L.	919	-	-	919
Círculo Ecuestre	9	-	-	9
Factoría de Información, S.L.	-	4	-	4
Marina Press Distribuciones, S.L.	-	236	-	236
Otras	48	22	-	70
	<u>6 130</u>	<u>262</u>	<u>(609)</u>	<u>5 783</u>
Provisión	<u>(3 757)</u>	<u>(191)</u>	<u>289</u>	<u>(3 659)</u>
	<u>2 373</u>			<u>2 124</u>

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

	Miles de euros			
	Saldo al 31.12.03	Adiciones	Retiros	
Palacio de Hielo, S.A.	208	-	(27)	181
La Estrella de Papel Independiente, S.L.	154	-	(154)	-
Portal de Directivos, S.A.	108	-	(108)	-
Gestora de Derechos de Prensa, S.A.	14	33	-	47
Neo Sky 2002, S.A.	3 268	154	-	3 422
Factoría de Información, S.L.	-	4	-	4
Boutique Telva, S.A.	5	-	-	5
	<u>3 757</u>	<u>191</u>	<u>(289)</u>	<u>3 659</u>

Ninguna de las empresas anteriormente mencionadas cotiza en bolsa.

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

Las adiciones del ejercicio 2004 corresponden a:

1. Constitución con fecha 12 de julio de 2004, de la sociedad Factoría de la Información, S.L., empresa participada por Roble Comunicaciones, S.L. (Nota 2)
2. Adquisición del 15% de la sociedad Marina Press Distribuciones, S.L con fecha 13 de mayo de 2004

Las desinversiones ocurridas en el ejercicio 2004 corresponden a:

3. Liquidación de la compañía La Estrella de Papel Independiente, S.L. mediante aprobación en la Junta Universal de Socios de fecha 7 de octubre de 2004
4. Enajenación el 14 de enero de 2004 de la participación que el Grupo poseía en la sociedad Portal de Directivos, S.A.

c) Otros créditos

El movimiento más significativo producido durante este ejercicio en este epígrafe corresponde al traspaso a corto plazo del depósito que describe la Nota 18 (7.905 miles de euros) siendo el movimiento producido en el ejercicio 2004 fundamentalmente consecuencia de las ejecuciones del 2º tramo de opciones sobre acciones concedidas a directivos y administradores de la compañía con fecha diciembre de 2001.

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 31.12.03	19 273
Adiciones	1 195
Amortizaciones	(1 037)
Amortización acelerada	(5 264)
	<hr/>
Saldo al 31.12.04	14 167
	<hr/>

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

	Miles de euros		
	Coste	Amortización acumulada	Valor neto
Sociedades consolidadas por integración global y proporcional			
Económica, SGPS	20 945	(9 564)	11 381
Recoletos Argentina, S.A.	25 980	(25 980)	-
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	(969)	-
Last Lap, S.L.	2 510	(177)	2 333
Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	15	(15)	-
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	1 180	(1 180)	-
	<u>54 584</u>	<u>(40 870)</u>	<u>13 714</u>
Sociedades puestas en equivalencia			
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	<u>509</u>	<u>(56)</u>	<u>453</u>
	<u>509</u>	<u>(56)</u>	<u>453</u>
			<u>14 167</u>

Con fecha 18 de abril de 2004 se adquiere el 50% de Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L generándose por la adquisición de la misma un Fondo de Comercio de 1.180 miles de euros.

Atendiendo a los criterios establecidos en la Nota 3 a), se ha realizado una amortización acelerada correspondiente a los Fondos de Comercio de las inversiones en Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L., Recoletos Argentina, S.A., Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A. y Recoletos Chile, S.A. por importe de 5.264 miles de euros. Dicha amortización se ha registrado en el epígrafe de gastos extraordinarios de la cuenta de resultados.

9. Clientes por ventas y prestaciones de servicios

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Miles de euros
Clientes	64 297
Efectos a cobrar	1 022
Clientes de dudoso cobro	2 125
Rappels y devoluciones	<u>(5 953)</u>
	<u>61 491</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 2004 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.03	2 068
Dotación del ejercicio	388
Aplicación del ejercicio	(15)
Cancelaciones	(419)
	<hr/>
Saldo al 31.12.04	<u>2 022</u>

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 2004 ha sido el 2,11% anual.

Otros créditos recoge el depósito que describe la Nota 18, siendo el movimiento producido en el ejercicio 2004 fundamentalmente el traspaso desde largo plazo de 7.905 miles de euros.

11. Ajustes por periodificación de pasivo

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



12. Fondos propios

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2004 en las cuentas incluidas en Fondos propios han sido los siguientes:

	Miles de euros					
	Saldo al 31.12.03	Distribución Resultado 2003	Dividendos	Otros	Resultado 2004	Saldo al 31.12.04
Capital suscrito	26 143	-	-	-	-	26 143
Prima de emisión	206 429	-	-	253	-	206 682
Reserva de revalorización RDL 7/96	1 945	-	-	-	-	1 945
Reserva legal	5 229	-	-	-	-	5 229
Reserva para acciones propias	1 263	-	-	53	-	1 316
Reserva capital amortizado	385	-	-	-	-	385
Reservas voluntarias	81 928	16 069	(9 069)	2 619	-	91 547
Reserva en sociedades consolidadas por integración global	(64 667)	33 124	(40 931)	(417)	-	(72 891)
Reserva en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	20	1 868	-	(1 987)	-	(99)
Diferencias de conversión	1 929	-	-	(354)	-	1 575
Dividendo	-	8 742	(8 742)	-	-	-
Dividendo activo a cuenta	(50 000)	-	50 000	-	-	-
Resultado del ejercicio	59 803	(59 803)	-	-	21 039	21 039
	<u>270 407</u>	<u>-</u>	<u>(8 742)</u>	<u>167</u>	<u>21 039</u>	<u>282 871</u>

Los movimientos que se producen en la columna de dividendos son debidos principalmente a la reasignación de reservas como consecuencia de pagos de dividendos intragrupo.

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 0,59% 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 2004 es la siguiente:

	Porcentaje de participación	Miles de euros
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 2004 "Otros accionistas" incluye personas físicas y jurídicas con participaciones inferiores al 10%.

La Junta General Ordinaria de accionistas de 22 de marzo de 2004, 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.

Con fecha 14 de diciembre de 2004, Retos Cartera, S.A. presentó ante la CNMV una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por el 100% del capital social de la Sociedad a un precio de 7,20 euros por acción (Nota 21).

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.

La adición en el ejercicio en este epígrafe durante el ejercicio 2004 se corresponde con la disolución de Compañía Auxiliar de Servicios Técnicos S.A. mediante cesión global de activos y pasivos.

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 2004 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 distributable 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 2004 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 2004, 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 2004 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:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>Saldo al</u>
	<u>31.12.04</u>
Distrimedios, S.L.	421
Gestión Logística Editorial, S.L.	337
Val Disme, S.L.	321
Papiro, S.L.	(111)
Veo Televisión, S.A.	(985)
Cirpress, S.L.	69
Distribuciones Beralán, S.L.	(70)
Distribuidora Tarraconense de Publicaciones, S.L.	7
Distribuidora de Publicaciones Boreal, S.L.	(88)
	<u>(99)</u>

e) Reservas consolidadas por integración global

	<u>Miles de euros</u>
Novomedia, S.A.	2 402
Ediciones Cónica Argentina, S.A.	(3 450)
Almanzor Comunicaciones, S.L.	(14 604)
Recoletos Argentina, S.A.	(17 855)
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	513
Recoprint Pinto S.L.	2 610
Recoprint Sagunto, S.L.	579
Económica SGPS	(4 562)
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	(8 507)
Recoletos Medios Digitales, S.L.	(2 244)
Recoletos Información, S.L.	(29 004)
Ediciones Cónica, S.A.	4 034
Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.	(1 648)
Recoletos Chile, S.L.	820
Ediciones Reunitel, S.L.	(2 158)
Otros	183
	<hr/>
	(72 891)
	<hr/>

f) Acciones de la Sociedad Dominante

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 263 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.	43 463
Ediciones Cónica, S.A.	1 072
Novomedia, S.A.	(1 527)
Boj Media, S.A.	(89)
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	22
Almanzor Comunicaciones, S.L.	(3 738)
Recoletos Argentina, S.A.	(1 493)
Ediciones Reunitel, S.L.	(92)
Recoprint Pinto, S.L.	1 400
Recoprint Rábade, S.L.	44
Recoprint Sagunto, S.L.	697
Recoprint Dos Hermanas, S.L.	352
Recoprint Guimar, S.L.	438
Económica SGPS	(663)
Last Lap, S.L.	288
Roble Comunicaciones, S.A.	(1 325)
Agaba Inversiones S.I.M.C.A.V.	532
Recoletos Chile Ltda.	(859)
Meximérica, Inc.	(10 212)
Recoletos Cartera Internacional, S.A.	(889)
Recoletos Medios Digitales, S.L.	(6 623)
Recoletos Información, S.L.	418
Corporación Radiofónica, S.L.	(1 586)
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	(493)
Baobad Comunicaciones, S.A.	(216)
Información Estadio Deportivo, S.A.	248
 Resultado empresas participadas por puesta en equivalencia	 <u>1 870</u>
	 <u>21 039</u>

13. Socios Externos

El detalle de los intereses atribuibles a socios externos al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

	% Participación	Intereses minoritarios	Miles de euros Resultado atribuible a socios externos
Ediciones Cónica, S.A.	99,06	49	10
Red de Distribuciones Editoriales, S.L.	70,00	838	696
Información Estadio Deportivo, S.A.	84,97	85	44
Agaba Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	99,99	4	-
		<u>976</u>	<u>750</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				
	Saldos al 31.12.03	Dotaciones	Ejecuciones	Traspaso a corto plazo	Saldos al 31.12.04
Provisión evolución bursátil acción de Recoletos (Notas 16.3 y 18)	8 966	758	(4 962)	(4 762)	-
Provisión para contingencias de diversa naturaleza	2 613	-	-	-	(48)
Provisión para responsabilidades	-	1 318	-	-	1 318
	<u>11 579</u>	<u>2 076</u>	<u>(4 962)</u>	<u>(4 762)</u>	<u>3 883</u>

La provisión para contingencias de diversa naturaleza recoge principalmente una estimación de costes en relación con las actuaciones inspectoras realizadas a la Sociedad dominante durante el ejercicio 2002.

La provisión para responsabilidades incluye la dotación de los fondos propios negativos de la sociedad Factoría de Información, S.L.

Las ejecuciones mostradas en el cuadro adjunto se corresponden básicamente con el ejercicio de las opciones sobre acciones otorgadas a los directivos y administradores de la Sociedad correspondientes al segundo tramo otorgado en diciembre de 2001 (Nota 18).

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 consolidables, 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:

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Saldo
Resultado Consolidado del ejercicio antes de Impuestos			31 396
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia			(1 870)
Diferencias permanentes			
De las sociedades individuales	15 220	(5 541)	9 679
De los ajustes de consolidación	3 604	(33 813)	(30 209)
Diferencias temporales			
De las sociedades individuales			
Con origen en el ejercicio actual	706	-	706
Con origen en ejercicios anteriores	614	(42)	572
Pérdidas que no registran el crédito fiscal			<u>27 036</u>
Base imponible			<u>37 310</u>

El cálculo del gasto por impuesto consolidado es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base imponible	37 310
35%	13 059
Efecto tipos impositivos diferentes	181
Impuestos anticipado a largo plazo	(247)
Impuestos diferido a largo plazo	(200)
Compensación de bases imponibles negativas	(57)
Deducciones	(2 805)
Otros	(324)
Impuesto sobre Sociedades	9 607

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. La Sociedad Económica S.G.P.S tiene registrados créditos fiscales acumulados de ejercicios anteriores por importe de 765 miles de euros (incluido en Administraciones Públicas a largo plazo).

El detalle al 31 de diciembre de 2004, 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 inmovilizado material	210	72
Provisión insolvencias	24	6
Imputación sociedades transparentes	36	12
Provisión para riesgos y gastos	1 409	496
Provisión depreciación de inmovilizaciones financieras	607	210
Provisión por depreciación de acciones propias	321	111
Saldo al 31.12.03	2 607	907
Provisión para riesgos y gastos	706	247
Saldo al 31.12.04	3 313	1 154
Créditos fiscales activados		765
Total Administraciones Públicas deudoras a largo plazo		1 919

	Miles de euros	
	Diferencia temporal	Efecto Impositivo
Impuestos diferidos Largo plazo		
Operaciones de arrendamiento financiero	(732)	(256)
Amortizaciones del inmovilizado RD 3/93	(1 470)	(515)
Amortizaciones del inmovilizado RD 2/95	(649)	(228)
Saldo al 31.12.03	(2 851)	(999)
Operaciones de arrendamiento financiero	324	113
Amortización RD 3/93	196	69
Amortización RD 2/95	53	18
Saldo al 31.12.04	(2 278)	(799)

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 2004, 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

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 98,91% (de un total de 94.922 miles de euros) de la reinversión del precio de venta a 31 de diciembre de 2004 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.	(4 532)
Acciones de Corporación Radiofónica de Información y Deporte, S.L.	4 190
Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A.	16 211
Almanzor Comunicaciones, S.L.	6 000
Tu Salud Servicios Interactivos, S.L.	500
Económica, S.G.P.S.	13 800
Last Lap, S.L.	2 940
Meximérica Media, Inc.	12 740
Activos aportados por la absorción de Recoletos Compañía de Internet, S.L.	3 177
Compras de inmovilizado	2 623
Roble Comunicaciones, S.L.	231
	<u>93 884</u>

Al 31 de diciembre de 2004, las sociedades españolas del grupo disponen de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Compensables	
	Hasta	Miles de euros
1999	2014	16
2000	2015	821
2001	2016	16 838
2002	2017	2 591
2003	2018	25 653
2004 (estimado)	2019	26 916

Al 31 de diciembre de 2004 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:

Año de origen				Aplicables
	Reinversión	Inversiones	Formación	Hasta
2001	-	704	-	2006
2002	840	59	-	2007
2003	-	3	7	2008
2004	-	-	7	2009

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	120 294
Prensa	119 183
Conferencias	7 872
Televisión (por ingresos no publicitarios)	3 104
Otras ventas	5 475
	<hr/>
	255 928
	<hr/>

Aproximadamente el 95,09% 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	29 843
Variación de existencias	(790)
	<hr/>
	29 053
Otros gastos externos	48 809
	<hr/>
	77 862
	<hr/>

16.3 Resultados financieros

Bajo el epígrafe Otros gastos / Ingresos financieros se recoge fundamentalmente el coste financiero devengado a favor de la entidad bancaria mencionada en la Nota 18.

16.4 Resultados extraordinarios

Bajo el epígrafe de resultados extraordinarios se recoge principalmente la dotación a la provisión para riesgos y gastos, así como la amortización acelerada de Fondo de Comercio (Nota 8).

17. Otra información

17.1 Número promedio de empleados del Grupo por categoría

	<u>Número</u>
Dirección	60
Redacción	1 307
Servicios centrales	102
Operaciones	339
Otros	180
	<u>1 988</u>

La distribución por áreas de contenido es la siguiente:

	<u>Número</u>
Deportes	379
Empresas, Economía y Finanzas (*)	794
Mujer, Medicina, Salud y Juventud	154
Publicidad	130
Impresión	182
Servicios Centrales	203
Información General (*)	146
	<u>1 988</u>

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

17.2 Retribución de los miembros del Consejo de Administración

Nombre Consejero	Miles de euros					Nº Opciones pendiente ejercicio Plan Opciones sobre acciones 2000		
	Retrib. Fija	Retrib. Vble.(*)	Retrib. Especie	Remun. Consejero	Sueldos Servicios profesionales	1ª entrega	2ª entrega	3ª entrega
	Castellanos, Jaime	644	612	178	42	-	41 828	140 770
Reuelta, Javier	-	-	-	42	84	-	-	-
Kindelán, Alejandro	418	301	231	42	-	20 914	35 193	-
Bell, David	-	-	-	42	-	-	-	-
Cuatrecasas, Emilio	-	-	-	42	-	-	-	-
Garay, Juan Carlos	-	-	-	42	-	-	-	-
Gurría, José Angel	-	-	-	42	168	-	-	-
Infante, Luis	-	-	-	42	138	-	-	-
Lezama, Luis	-	-	-	42	-	-	-	-
Makinson, John	-	-	-	42	-	-	-	-
Rica, Ignacio de la	339	245	53	42	-	20 914	70 386	-
Scardino, Marjorie	-	-	-	42	-	-	-	-
Total Consejeros	1 401	1 158	462	504	390	83 656	246 349	-

(*) La retribución variable devengada en el año 2004.

La retribución en especie, incluye primas de seguro y el ejercicio de opciones sobre acciones.

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

Las únicas transacciones que el Grupo consolidado 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

Los importes devengados al Grupo por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L durante el ejercicio 2004 por los servicios de auditoría han ascendido a 194 miles de euros. El importe facturado por servicios profesionales distintos de auditoría durante el ejercicio 2004 ha ascendido a 82 miles de euros.

Otros firmas de auditoría han facturado durante el ejercicio al resto de sociedades del Grupo 73 miles de euros.

17.4 Operaciones vinculadas y operaciones Intragruppo

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.

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.

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.

La firma de abogados Cuatrecasas, cuyo Presidente es D. Emilio Cuatrecasas, Consejero de Recoletos, ha prestado durante el ejercicio 2004 servicios de asesoramiento jurídico a Recoletos en diversas materias mercantiles y fiscales, y en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones presentada por la sociedad Retos Cartera S. A. el 14 de diciembre de 2004. Cuatrecasas es una de las firmas de servicios jurídicos mayores y de más prestigio en España, y presta servicios especializados de asesoramiento jurídico para un gran número de empresas cotizadas en España. D. Emilio Cuatrecasas no ha participado directamente en ninguno de los equipos de trabajo que han prestado servicios de asesoramiento a Recoletos.

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 extendía sobre un número de 1.307.137 acciones, equivalentes al 1% del capital social, y el calendario de concesiones se produjo 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 235.282, podían ser ejercitadas el 24 de abril de 2004 (tercer aniversario de su fecha de concesión), o, alternativamente, el 22 de diciembre de 2004 (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 el 22 de diciembre de 2005 (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 era, en todo caso, de 11,40 euros por acción. Ninguna de las opciones de este primer tramo fue ejercitada los días 24 de abril y 22 de diciembre de 2004. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes antes señalado se debe a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan.

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 263.945, podían ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2004 (tercer aniversario de su fecha de concesión de acuerdo con el Plan de Opciones aprobado en septiembre de 2000), o el 22 de diciembre de 2005 (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 era, en todo caso, de 4,06 euros por acción. El día 22 de diciembre de 2004, segunda fecha de ejercicio del Plan, se produjo el ejercicio de 569.409 opciones del segundo tramo del Plan. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes antes señalado se debe a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan, al ejercicio el día 22 de diciembre de 2004 de las 569.409 opciones antes referidas, y al ejercicio de opciones en fechas anteriores, conforme a las reglas de funcionamiento del Plan, por parte de beneficiarios que abandonaron la compañía.

En diciembre de 2002, la Sociedad concedió el tercer tramo, equivalente a 153.528 opciones. La diferencia entre el total de opciones concedidas (1.329.955) y el número de acciones sobre las que se extendía el Plan (1.307.137) obedece a la existencia de opciones extinguidas conforme al Plan con anterioridad a la concesión del tercer tramo de opciones, que habían quedado disponibles y fueron nuevamente concedidas por la Sociedad en esta última concesión. Las opciones de este tercer tramo se distribuyeron entre 15 beneficiarios, ninguno de los cuales es administrador de la compañía. Estas opciones, de las cuales siguen vigentes 110.747, pueden ser ejercitadas el 22 de diciembre de 2005 (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 era de 4,16 euros por acción. La diferencia entre las opciones concedidas en este tramo y el número de opciones vigentes antes señalado se debe a la existencia de acciones que se extinguieron con arreglo a los términos del Plan y al ejercicio de opciones, conforme a las reglas de funcionamiento del Plan, por parte de beneficiarios que abandonaron la compañía.

Con fecha 22 de marzo de 2004, el Consejo de Administración de Recoletos acordó, en aplicación de lo previsto en el Reglamento regulador del Plan de Opciones, la realización de ajustes a las condiciones del Plan, con la finalidad de compensar el efecto de dilución del valor de las acciones producido por el pago en fecha 29 de diciembre de 2003 de dividendos extraordinarios y no recurrentes por un valor bruto total de 1 euro por acción. El ajuste se realizó mediante la modificación del precio de ejercicio de las opciones en la cuantía de 1 euro, pasando a ser por tanto los precios de ejercicio de 10,40 euros para las opciones del primer tramo, de 3,06 euros para las del segundo tramo, y de 3,16 euros para las del tercer y último tramo.

Con fecha 22 de diciembre de 2004, el Consejo de Administración adoptó las siguientes decisiones sobre el Plan de Opciones en relación con la Oferta Pública de Adquisición de acciones presentada por la sociedad Retos Cartera S.A. el día 14 de diciembre de 2004, condicionando su efectividad a la autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de dicha Oferta:

1. Establecer, de acuerdo con lo previsto en el Reglamento del Plan, una fecha extraordinaria para el ejercicio de la totalidad de las opciones que integran el Plan y que se encuentren vigentes a dicha fecha, considerándose como fecha extraordinaria de ejercicio de las opciones el décimo día hábil anterior a la última fecha del plazo de aceptación de la Oferta.
2. Eliminar, al amparo de lo previsto en el Reglamento del Plan, la obligación de los beneficiarios de mantener las acciones que representen la ganancia obtenida como consecuencia del ejercicio de opciones durante un periodo de tiempo de dos años a contar desde su respectiva fecha de ejercicio o, en caso de ser menor, aquel que sumado al transcurrido desde la fecha de concesión de las opciones alcance un total de cinco años.

Habiéndose producido con fecha 14 de febrero de 2005 la autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la Oferta presentada por Retos Cartera S.A., las referidas decisiones del Consejo de 22 de diciembre de 2004 han cobrado plena efectividad, y, de acuerdo con sus propios términos, todas las opciones vigentes del Plan de Opciones podrán ser ejercitadas el día 2 de marzo de 2005, fecha extraordinaria de ejercicio.

En relación con este Plan de Opciones, en el epígrafe Inversiones Financieras Temporales (Nota 10), se incluye una partida de 7.905 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.

En relación con el Plan de Opciones sobre acciones para administradores y directivos, se recoge en el epígrafe de otras deudas a corto plazo el efecto de la cotización bursátil de la acción en relación con las opciones concedidas a empleados y con la opción de compra a la entidad bancaria, por importe de 4.762 miles de euros.

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.

La Sociedad filial Meximerica Inc, ha establecido un plan de retribución para algunos empleados y directivos de esta compañía , consistente en derechos de opciones sobre acciones de Meximerica Inc. El Plan se extiende sobre un máximo de 38.750 acciones que no han sido emitidas a 31 de diciembre de 2004. Estas opciones no han sido concedidas al cierre del ejercicio.

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 2004 han ascendido a 76 miles de euros.

20. Garantías y otros pasivos contingentes

El Grupo consolidado posee avales entregados vigentes a 31 de diciembre de 2004 por un importe aproximado de 17 millones de euros.

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

- A 31.12.2004 han quedado sin vigor las garantías por los avales concedidos a Neo Sky 2002, S.A. (antes Sky Point, S.A.) debido al cumplimiento de los hitos y plazos que dichas garantías cubrían.
- 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 8,6 millones de euros.
- 3,4 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 2003, existían avales por este concepto por importe de 8,6 millones de euros.
- 4,5 millones de euros en garantía de alquiler de inmuebles

Asimismo existe un depósito financiero pignorado a favor de una entidad bancaria (Nota 18) y una prenda sobre las acciones representativas de la inversión de la Sociedad en Neo Sky 2002, S.A. (Nota 10).

21. Hechos posteriores

Con fecha 14 de febrero de 2005 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del 100% del capital social de la Sociedad, presentada por la entidad Retos Cartera, S.A. Esta última ha procedido a la publicación del anuncio de la oferta y su folleto explicativo el día 16 de febrero de 2005. El precio ofertado es de 7,20 euros por acción, y existe un compromiso irrevocable del Grupo Pearson, accionista mayoritario, para vender su paquete accionarial del 78,93%. Es intención del oferente promover la exclusión de cotización en bolsa de las acciones de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. en el plazo máximo de dos meses desde la liquidación de la oferta, y la suscripción de un contrato de colaboración comercial entre Recoletos y Pearson, en términos similares a los de las relaciones actualmente existentes.

Con fecha 23 de febrero el Consejo de Administración de Recoletos ha emitido el informe detallado en los términos del Real Decreto 1197/1991, pronunciándose de forma favorable sobre los términos de la oferta presentada.

El 18 de enero de 2005 el Grupo Recoletos ha procedido al lanzamiento de una nueva publicación de información general, denominada "Qué!", con presencia inicial en 12 ciudades españolas.

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

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2004

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 del grupo consolidado en comparación con el ejercicio 2003 ha mejorado debido en gran medida a la recuperación del mercado publicitario. Consecuencia de ello, el importe neto de la cifra de negocios ha aumentado un 11,73%, habiéndose producido un incremento de los ingresos de publicidad en un 17,18%. Así mismo, el crecimiento de los ingresos procedentes de las ventas de publicaciones ha aumentado en un 2,52%. Los gastos de explotación se han incrementado un 21,50%.

El beneficio de explotación disminuye respecto al ejercicio anterior en un 22,36%, y el beneficio antes de impuestos respecto a 2003 disminuye un 66,31% debido al efecto que tuvo en las cuentas del ejercicio anterior la venta de Unedisa.

Operaciones con acciones propias

Al inicio del ejercicio 2004, 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 2004, el Grupo no ha realizado ninguna operación con acciones propias.

Hechos relevantes producidos durante el ejercicio:

El día 22 de diciembre de 2004, segunda fecha de ejercicio del Plan de Opciones sobre Acciones, se produjo el ejercicio de 569.409 opciones del segundo tramo del Plan.

Con fecha 14 de diciembre de 2004, Retos Cartera, S.A. presentó ante la CNMV una Oferta Pública de Adquisición de Acciones por el 100% del capital social de la Sociedad Dominante a un precio de 7,20 euros por acción.

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

- El 15 de abril de 2004 se ha adquirido Meximérica Media, INC empresa editora en EEUU del periódico "Rumbo".
- Adquisición de Laullón Inversiones, S.I.M.C.A.V., S.A. con fecha 14 de diciembre de 2004.
- Constitución de la sociedad Roble Comunicaciones, S.L. el día 16 de noviembre de 2004.
- Constitución con fecha 12 de julio de 2004, de la sociedad Factoría de la Información, S.L., empresa participada por Roble Comunicaciones, S.L.
- Con fecha 18 de abril de 2004 se adquiere el 50% restante de Corporación Radiofónica Información y Deporte, S.L.

- Ha causado baja del perímetro de consolidación la sociedad Argentaria Cartera de Inversiones S.I.M.C.A.V., S.A. debido a que se ha procedido a la enajenación de la participación que el grupo ostentaba en ella con fecha 7 de diciembre de 2004.
- Adquisición del 15% de la sociedad Marina Press Distribuciones, S.L. con fecha 13 de mayo de 2004
- Liquidación de la compañía La Estrella de Papel mediante aprobación en la Junta Universal de Socios de fecha 7 de octubre de 2004
- Enajenación el 14 de enero de 2004 de la participación que el Grupo poseía en la sociedad Portal de Directivos, S.A.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio:

El 18 de enero de 2005 el Grupo Recoletos ha procedido al lanzamiento de una nueva publicación de información general, denominada "Qué!", y con presencia inicial en 12 ciudades españolas.

Con fecha 14 de febrero de 2005 el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha autorizado la Oferta Pública de Adquisición (OPA) de acciones representativas del 100% del capital social de la Sociedad, presentada por la entidad Retos Cartera, S.A. Esta última ha procedido a la publicación del anuncio de la oferta y su folleto explicativo el día 16 de febrero de 2005. El precio ofertado es de 7,20 euros por acción, y existe un compromiso irrevocable del Grupo Pearson, accionista mayoritario, para vender su paquete accionario del 78,93%. Es intención del oferente promover la exclusión de cotización en bolsa de las acciones de Recoletos Grupo de Comunicación, S.A. en el plazo máximo de dos meses desde la liquidación de la oferta, y la suscripción de un contrato de colaboración comercial entre Recoletos y Pearson, en términos similares a los de las relaciones actualmente existentes.

Con fecha 23 de febrero el Consejo de Administración de Recoletos ha emitido el informe detallado en los términos del Real Decreto 1197/1991, pronunciándose de forma favorable sobre los términos de la oferta presentada.

El 18 de enero de 2005 el Grupo Recoletos ha procedido al lanzamiento de una nueva publicación de información general, denominada "Qué!", con presencia inicial en 12 ciudades españolas.

Evolución previsible de la Sociedad:

A nivel macroeconómico se vislumbra la consolidación de la recuperación iniciada en el ejercicio 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 2005 continuaremos explorando oportunidades de negocio.

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

**FORMULACION DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2004**

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 2004 y del correspondiente Informe de Gestión consolidado del ejercicio 2004:

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 Gurria Treviño
(Consejero)

D. Javier Albácar
(Secretario no-consejero)