

RC425

Blas Herrero
C/ Marqués de Urquijo, 28 2ºA
28008 - Madrid

Tfno. : 91.758.98.50
Fax: 91.540.17.08

FAX A LA ATENCIÓN DE: Sr. D. Juan Carlos Rodríguez Ibarra

Nº FAX: 924-30-12-54

REMITIDO POR: Secretaría Sr. Herrero

FECHA: 31 de octubre de 2006

Nº Páginas (incluida portada):

Le adjuntamos la siguiente documentación por indicación del Sr. Herrero.

(BLAS HERRERO)

Atentamente,

Lucia Moreno
Secretaría Sr. Herrero.

+ 5% en IV nacional.
No podrá tener + 25% de cuota en Estado Español.

13% T5.

Mapa de NET TV

75 Repetidos → 8M

20 Canales Locales.

90% Onda C (Repetidos de Madrid).

TV Valencia.

Murcia.

BOE:

46

C14: 45-48

PSC : 37-40 (42)

ESF : 21-24

IC : 10-17

PP : 1413-15

15

RESUMEN

DECLARACIÓN PREVIA

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

No obstante, se advierte expresamente que:

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

A. CARACTERÍSTICAS DE LA OFERTA Y CALENDARIO PREVISTO.

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

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

| | |
|--|---|
| Firma de los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Español para Inversores Cualificados, así como el Contrato de Tramitación del Tramo de Empleados | 19 de octubre de 2006 |
| Registro del Folleto por la CNMV | 20 de octubre de 2006 |
| Periodo de formulación de mandatos en el Tramo Minorista y en el Tramo de Empleados | Desde las 8:30 h del 23 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 30 de octubre de 2006 |
| Periodo de Solicitudes de Compra del Tramo Minorista | Desde las 8:30 h del 31 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 3 de noviembre de 2006 |
| Periodo de Revocación de Mandatos de Compra en el Tramo Minorista y del Tramo de Empleados | Desde las 8:30 h del 23 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 3 de noviembre de 2006 |
| Periodo de Prospección de la Demanda en los Tramos para Inversores Cualificados | Desde las 8:30 h del 23 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 6 de noviembre de 2006 |
| Fijación del Precio Máximo Minorista. | 30 de octubre de 2006 |
| Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista | |
| Periodo de Oferta: Periodo de Solicitudes vinculantes de Compra en el Tramo Minorista | Desde las 8:30 h del 31 de octubre de 2006 hasta las 14:00 h del 3 de noviembre de 2006 |
| Realización del promateo | No más tarde del 4 de noviembre de 2006 |
| Fijación del Precio Minorista | 6 de noviembre de 2006 |
| Firma de los Contratos de Aseguramiento de los Tramos para Inversores Cualificados | |
| Fijación del Precio de los Tramos para Inversores Cualificados | |
| Selección de propuestas de compra en los Tramos para Inversores Cualificados | 6 de noviembre de 2006 |
| Confirmación de Propuestas de Compra en los Tramos para Inversores Cualificados | 7 de noviembre de 2006 |
| Adjudicación de acciones a inversores y Fecha de Operación | |
| Admisión a negociación oficial | 8 de noviembre de 2006 |
| Liquidación de la Oferta | 10 de noviembre de 2006 |
| Periodo de estabilización | Del 8 de noviembre al 8 de diciembre de 2006 |

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

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

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

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

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

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

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

| Consejeros ¹ | Antes de la oferta de la Sociedad sobre sus propias acciones ¹ | | Antes de la OPV | | Después de la OPV | |
|--|---|----------------|------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|
| | Nº acc directas o indirectas | % capital | Nº acc directas o indirectas | % capital | Nº acc directas o indirectas | % capital |
| D. José María Bergareche Busquet | 422.830 | 0,338 | 7.830 | 0,0063 | 7.830 | 0,0063 |
| D. Santiago Bergareche Busquet | 404.332 | 0,324 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dª. María del Carmen Carrago Salazar | 8.416.147 | 6,735 | 6.732.928 | 5,3876 | 6.732.936 | 5,3876 |
| D. Carlos Castellanos Borrego | 94.770 | 0,0758 | 94.770 | 0,0758 | 0 | 0 |
| MEZOUNA, S.L. | 14.075.205 | 11,2628 | 14.075.205 | 11,263 | 12.974.368 | 10,382 |
| D. Santiago Ybarra Churuza | 163.711 | 0,131 | 163.711 | 0,131 | 0 | 0 |
| D. Enrique de Ybarra Ybarra | 9.801.341 | 7,8429 | 7.841.073 | 6,2743 | 7.841.073 | 6,2743 |
| D. Diego del Alcazar Siveta | 6.999 | 0,006 | 5.599 | 0,0045 | 5.599 | 0,0045 |
| D. Alejandro Echevarría Busquet | 218.904 | 0,1752 | 154.476 | 0,1236 | 154.476 | 0,1236 |
| D. Catalina Luca de Tena García Conde | 58.851 | 0,0470 | 58.851 | 0,0470 | 58.851 | 0,0470 |
| D. Soledad Luca de Tena García Conde | 36.309 | 0,0290 | 36.309 | 0,0290 | 36.309 | 0,0290 |
| D. Víctor Umuña Vallejo | 9.747.248 | 7,7996 | 9.872.159 | 7,900 | 9.872.159 | 7,900 |
| D. Alvaro Ybarra Zubiria | 714.355 | 0,5716 | 714.355 | 0,5716 | 571.355 | 0,457 |
| AltanPress SAS | 6.269.566 | 5,0168 | 5.883.765 | 4,7081 | 4.726.367 | 3,782 |
| Total Consejeros | 50.430.567 | 40,3540 | 45.641.041 | 36,5215 | 42.981.325 | 34,9932 |
| Altos Directivos² | | | | | | |
| D. Feki Arechabala Torontegui | 5.777 | 0,0046 | 5.777 | 0,0046 | 5.777 | 0,0046 |
| D. Angel Doménech Linde | 1.500 | 0,0012 | 1.500 | 0,0012 | 1.500 | 0,0012 |
| D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte | 62.152 | 0,05 | 31.000 | 0,0248 | 31.000 | 0,0248 |
| D. Fernando Samaniego Ruiz de Intarte | 1.358 | 0,0011 | 1.358 | 0,0011 | 1.358 | 0,0011 |
| D. José Manuel Vargas Gómez | 2.000 | 0,0016 | 2.000 | 0,0016 | 2.000 | 0,0016 |
| D. Victor Vigan Flores | 47.000 | 0,0376 | 47.000 | 0,0376 | 47.000 | 0,0376 |
| Total Altos Directivos | 119.787 | 0,0959 | 88.635 | 0,0709 | 88.635 | 0,0709 |
| Accionistas significativos³ (más del 1,55%) | | | | | | |
| Valparaiso, S.L. | 12.176.185 | 9,7433 | 12.497.185 | 10 | 11.037.249 | 8,688 |
| Bycormes Prensa, S.L. | 9.975.388 | 7,982 | 9.975.388 | 7,982 | 9.975.388 | 7,982 |
| Casgo, S.A. | 6.330.571 | 5,066 | 6.330.571 | 5,066 | 5.532.038 | 4,427 |
| Accora, S.A. | 6.248.516 | 5,000 | 6.123.605 | 4,9 | 0 | 0 |
| Vocento, S.A. (acciones propias) | 7.339 | 0,0059 | 11.917.466 | 9,536 | 0 | 0 |
| Soc. Civil Bordaissa "SOCIBOG" ⁴ | 1.446.428 | 1,1574 | 1.446.428 | 1,1574 | 1.446.428 | 1,1574 |
| Total Accionistas Significativos | 36.184.427 | 28,9544 | 48.290.643 | 38,6417 | 28.051.073 | 22,4462 |
| Total Consejeros, Altos Directivos y Accionistas Significativos | 86.734.781 | 69,4043 | 94.020.319 | 75,2341 | 71.121.033 | 56,9103 |
| Accionistas minoritarios⁵ (menos del 1,55%) | 38.235.525 | 30,5967 | 30.949.587 | 24,7659 | 29.394.554 | 23,5212 |
| Acciones ofertadas incluyendo el green shoe⁶ | | | | | 24.454.719 | 19,568 |
| Accionistas minoritarios (menos del 1,55%) incluida la Oferta⁶ | | | | | 53.849.273 | 43,0897 |

¹ Para más información véase el apartado 21.13 del Documento de Registro.
² Para más información sobre las participaciones (directas e indirectas) de los miembros del Consejo de Administración, Altos Directivos y Accionistas significativos, véase los Apartados 17.2 y 18.1 del Documento de Registro.
³ Sin incluir la participación de Altanpress, S.A.S.
⁴ Sin incluir las participaciones minoritarias de los Altos Directivos y los miembros del Consejo de Administración.
⁵ Asumiendo que se venden la totalidad de las acciones de la Oferta y se ejercita el green shoe en su totalidad.

B. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

^{b)} Calculado como activos corrientes menos pasivos corrientes.

^{c)} Calculado como el Electivo y medios equivalentes menos la cifra de endeudamiento financiero bruto.

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

| | Miles de Euros | | % Variación | % Sobre Ingresos | |
|---|----------------|---------|-------------|------------------|---------|
| | 2005 | 2004 | | 2005 | 2004 |
| Ingresos de explotación ^{a)} | 794.454 | 718.440 | 10,58% | 100,00% | 100,00% |
| EBITDA ^{b)} | 109.191 | 108.766 | 0,39% | 13,74% | 15,14% |
| % de EBITDA sobre ingresos | 13,74% | 15,14% | -1,40% | - | - |
| Beneficio de explotación (EBIT) | 81.037 | 79.155 | 2,31% | 10,20% | 11,02% |
| % de EBIT sobre ingresos | 10,20% | 11,02% | -0,82% | - | - |
| Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante | 102.881 | 140.875 | -26,97% | 12,95% | 19,61% |
| Beneficio del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante sobre ingresos de explotación | 12,95% | 19,61% | -6,66% | - | - |
| Beneficio por acción (Euros) | 0,82 | 1,13 | -27,43% | - | - |
| Cash Flow operativo por acción (en euros) ^{c)} | 0,36 | 0,81 | -55,66% | - | - |
| Dividendo por acción | 0,20 | 0,31 | -35,48% | - | - |
| PER (x) | 23,41 | - | - | - | - |
| PER (y) | 17,50 | - | - | - | - |

^{a)} Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.

^{b)} EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.

^{c)} La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.

^{d)} Precio por Acción (tomando la parte alta de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante) / Beneficio por acción.

^{e)} Precio por Acción (tomando la parte baja de la Banda de Precios Indicativa y No Vinculante) / Beneficio por acción.

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

| | Miles de Euros | | % Variación | % Sobre total Activo / Pasivo | |
|---|----------------|----------|-------------|-------------------------------|---------|
| | 2004 | 2003 | | 2004 | 2003 |
| Total Inmovilizado ^{a)} | 321.908 | 337.467 | -4,61% | 38,33% | 46,81% |
| Inmovilizado Inmaterial | 8.298 | 6.988 | 18,75% | 0,99% | 0,97% |
| Inmovilizado Material | 200.674 | 208.433 | -3,72% | 25,90% | 28,91% |
| Inmovilizado Financiero | 112.935 | 122.045 | -7,46% | 13,45% | 16,93% |
| Fondo de Comercio de Consolidación | 76.589 | 73.553 | 4,13% | 9,12% | 10,20% |
| Otros ^{b)} | 10.000 | 10.805 | -7,45% | 1,19% | 1,50% |
| Activo circulante | 431.233 | 299.097 | 44,18% | 51,35% | 41,49% |
| Otro activo circulante | 196.813 | 190.513 | 3,31% | 23,42% | 26,73% |
| Inversiones financieras temporales y tesorería | 234.420 | 108.584 | 115,89% | 27,92% | 15,06% |
| Total Activo | 839.730 | 720.922 | 16,48% | 100,00% | 100,00% |
| Capital Social | 24.994 | 24.994 | 0,00% | 2,99% | 3,77% |
| Fondos Propios | 470.284 | 376.882 | 24,78% | 56,00% | 52,28% |
| Soccos Externos | 58.059 | 32.335 | 79,66% | 6,92% | 4,29% |
| Deudas con entidades de crédito | 27.133 | 43.182 | -37,17% | 3,23% | 5,99% |
| Otros | 284.274 | 268.520 | 5,84% | 33,85% | 37,25% |
| Total Patrimonio y Pasivo | 839.730 | 720.922 | 16,48% | 100,00% | 100,00% |
| Fondo de maniobra de Explotación ^{a)} | 28.255 | 24.072 | 35,87% | 3,37% | 6,11% |
| Fondo de maniobra Neto ^{b)} | 258.017 | 145.757 | 77,02% | 30,73% | 20,22% |
| Posición de caja neta (positiva) ^{c)} | 132.204 | (19.371) | 782,48% | 15,72% | 2,69% |
| Endeudamiento Financiero Bruto / Fondos propios y soccos externos | 19,35% | 31,27% | -11,92% | - | - |
| Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total | 21,35% | 17,68% | 3,65% | - | - |

^{a)} La cifra de Total Inmovilizado no incluye las Gastos de establecimiento que han sido recogidos en el epígrafe Otros.

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

^{c)} Calculado como activo circulante menos pasivo circulante.

^{d)} Calculado como el endeudamiento financiero bruto menos la suma de Tesorería o Inversiones financieras temporales.

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

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

^{a)} Recoge el importe neto de la cifra de negocios, trabajos realizados por la empresa para el activo intangible y otros ingresos.

^{b)} EBITDA se define como beneficio de explotación más amortizaciones.

^{c)} La Sociedad no tiene emitidos valores ni instrumentos convertibles en acciones que supongan una dilución de los beneficios, por lo que el Beneficio Diluido por acción es igual al Beneficio Básico.

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

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

| | Miles de Euros | | % Variación | % Sobre total Activo / Pasivo | |
|---|----------------|---------|-------------|-------------------------------|---------|
| | 2006 | 2005 | | 2006 | 2005 |
| Activos no corrientes | 643.561 | 471.703 | 36,43% | 59,93% | 49,31% |
| Activo intangible | 251.687 | 70.735 | 255,82% | 25,44% | 7,39% |
| Propiedad, planta y equipo | 217.961 | 197.348 | 10,45% | 20,30% | 20,63% |
| Participaciones valoradas por el método de participación | 95.108 | 138.045 | -31,10% | 8,86% | 14,43% |
| Otros activos no corrientes | 78.805 | 65.575 | 20,18% | 7,34% | 6,85% |
| Activos corrientes | 430.265 | 484.954 | -11,28% | 40,07% | 50,69% |
| Electivo y otros medios equivalentes | 179.954 | 287.499 | -37,41% | 16,76% | 30,05% |
| Otros activos corrientes | 250.311 | 197.455 | 26,77% | 23,31% | 20,64% |
| Total Activo | 1.073.826 | 956.657 | 12,25% | 100,00% | 100,00% |
| Capital Social | 24.994 | 24.994 | 0,00% | 2,33% | 2,91% |
| Patrimonio Neto | 624.707 | 607.524 | 2,83% | 58,18% | 63,50% |
| Deuda financiera con entidades de crédito | 26.376 | 59.780 | -39,15% | 3,39% | 6,25% |
| Otros pasivos | 412.743 | 289.353 | 42,64% | 38,44% | 30,25% |
| Total Patrimonio y Pasivo | 1.073.826 | 956.657 | 12,25% | 100,00% | 100,00% |
| Fondo de maniobra de Explotación ^{a)} | 36.001 | 10.722 | 435,77% | 3,35% | 1,13% |
| Fondo de maniobra Neto ^{b)} | 132.022 | 290.414 | -54,54% | 12,29% | 30,36% |
| Posición de caja neta (positiva) ^{c)} | 64.338 | 162.834 | -60,49% | 5,99% | 17,02% |
| Endeudamiento Financiero Bruto / Pasivo total y Patrimonio neto | 10,77% | 13,03% | -2,26% | - | - |
| Endeudamiento Financiero Bruto c/p / Endeudamiento Financiero total | 43,33% | 21,46% | 21,87% | - | - |

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

^{b)} Calculado como activos corrientes menos pasivos corrientes.

^{c)} Calculado como el Electivo y medios equivalentes menos la cifra de endeudamiento financiero bruto.

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

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

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

D. FACTORES DE RIESGO.

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

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

Disminución de la difusión y de la cuota de inversión publicitaria en medios impresos: El mercado de la prensa se caracteriza por su alta concentración, así como por su madurez y estabilidad. No obstante, la aparición de otros medios de información en los últimos años, principalmente Internet y la prensa gratuita, así como el menor éxito de las promociones lanzadas por los diferentes diarios, hacen que el sector de la prensa se haya visto afectado, reduciéndose la difusión media diaria de los distintos medios impresos. Así, respecto a los diarios nacionales de información general, durante el período 2004-2005 se ha producido una disminución de la difusión media diaria del 1,1% y si se comparan los períodos de enero a junio de 2005 y de 2006¹⁾, la difusión media diaria ha disminuido un 4,2% (fuente OJD). En cuanto a los diarios regionales de información general, durante el período 2004-2005 se ha producido una disminución de la difusión media diaria del 0,1% (fuente OJD²⁾).

Respecto a los diarios que opera VOCENTO, la difusión media diaria de ABC en el período 2004-2005 ascendió un 0,5% mientras que si se comparan los períodos de enero a junio de 2005 y de 2006, la difusión media diaria ha descendido un 12,0% (fuente OJD). Respecto a los diarios regionales que opera VOCENTO, la difusión media diaria descendió un 1,1% entre 2004 y 2005 y si se comparan los períodos de enero a junio de 2005 y de 2006, se ha producido un descenso del 3,2% en la difusión media diaria³⁾ (para hacer las cifras comparativas, no se incluyen la difusión del diario La Voz de Cádiz, que se lanzó en septiembre de 2004, ni la difusión del diario Las Provincias, incorporado a nivel consolidado en febrero de 2006).

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

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

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

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

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

La inversión publicitaria en medios convencionales (prensa, revistas, suplementos, televisión, radio, Internet, etc.), aquellos en los que VOCENTO desarrolla

principalmente sus actividades, ha seguido tendencias distintas durante los últimos años, así mientras que la cuota de inversión publicitaria en el medio televisivo, radio e Internet se ha incrementado, el sector de la prensa impresa, como se ha comentado anteriormente, ha visto reducido su porcentaje de inversión publicitaria.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2) A la fecha de registro del presente Folleto no existen datos certificados de todos los diarios regionales por lo que no se disponen de datos totales del mercado de prensa regional para el período enero-junio 2005.

3) Datos internos de la Sociedad pendientes de certificación por OJD.

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

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

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

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

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

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

2. RIESGOS ASOCIADOS A VOCENTO

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

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

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

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

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

bre de 2005 ascendió a 12.813 miles de euros y a 30 de junio de 2006 a 12.330 miles de euros.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los principales retos de los sectores audiovisual y de Internet a los que se enfrenta VOCENTO son: (i) Televisión: una elevada competencia como consecuencia de la aparición de nuevos operadores de televisión, un posible retraso en el apagón analógico por los motivos comentados anteriormente, así como la fragmentación de las audiencias a la que tiende el sector, que podría afectar a los ingresos publicitarios; (ii) Radio: VOCENTO aspira a convertirse en el cuarto gran operador nacional privado, con cobertura en todo el territorio nacional, para lo que tendrá que concurrir, compitiendo con otros operadores, al proceso de otorgamiento de las correspondientes licencias que se ofrecen al amparo del nuevo plan técnico. Asimismo, el incremento de la audiencia necesita del éxito de sus programas así como atracción y mantenimiento de comunicadores de éxito; (iii) Contenidos: el creciente número de operadores de televisión

demandará mayores contenidos pero de menor precio, teniendo que adaptarse a las necesidades de los nuevos operadores (canales temáticos, generalistas, etc.), por lo que el reto para los productores de contenidos consistirá en producir programas de bajo coste, que al mismo tiempo generen audiencias atractivas y sean rentables para los operadores de televisión; (iv) Internet: si bien se espera un fuerte incremento de la inversión publicitaria en este sector, Internet es un mercado en el que existen pocas barreras de entrada, donde el éxito de los negocios a través de Internet dependerá del incremento de la penetración de Internet entre los usuarios y del cambio en los hábitos de consumo de la población objetivo desde el punto de vista de inversión publicitaria y de actividad comercial.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA.

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

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

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

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

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

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

la existencia de las limitaciones a la venta de las acciones mencionadas anteriormente.

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

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

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

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

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

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

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

vocento



RESUMEN

Oferta pública de venta de acciones de Vocento, S.A. y admisión a negociación
Octubre 2006

Folleto Informativo registrado por la CNMV
con fecha 20 de octubre de 2006





Los accionistas de Vocento

El viernes se publicó la documentación de la salida a Bolsa de Vocento, con lo que también se ha hecho pública la lista de accionistas actuales de la empresa editora. La familia Ybarra controla la empresa pero de forma muy atomizada, y también hay otros nombres ilustres.

Esta es la lista de los principales accionistas con el patrimonio que poseerán una vez haya salido la empresa a Bolsa:

1. Familia Luca de Tena (ex dueños de ABC): 9% (valorado en entre 161 y 188 millones de euros)
2. Victor Urrutia Vallejo (casado con Marta Ybarra, dueño de CVNE y vicepresidente de Iberdrola): 8% (entre 142 y 166 millones de euros)
3. Hermanos Bergareche: 8% (entre 144 y 168 millones de euros)
4. Enrique de Ybarra: 6,3% (entre 112 y 132 millones de euros)
5. Carmen Careaga (esposa de Fernando Ybarra): 5,4% (entre 97 y 113 millones de euros)
6. Emilio Ybarra y sus hijos: 5,2% (entre 93 y 109 millones de euros)
7. Santiago Ybarra: 5,2% (entre 93 y 109 millones de euros)
8. Acciona (familia Entrecanales), aunque va a vender todas sus acciones con la salida a Bolsa: 5% (entre 90 y 105 millones de euros)
9. AtlanPresse (sociedad editora del Sud Ouest en Francia): 4,9% (entre 89 y 104 millones de euros)
10. Hermanos Castellanos (liderados por Jaime Castellanos, principal accionista de Recoletos): 4,4% (entre 79 y 93 millones de euros)

Curiosamente, Alejandro Echevarría, presidente de Telecinco y hasta hace poco adjunto a la presidencia de Vocento (al parecer, se le jubiló antes del verano tras indemnizarle con un millón de euros), apenas tiene un 0,12% de la empresa. Esto es extraño porque Echevarría es hijo del que fuera dueño del Noticiero Bilbaino, fusionado con El Pueblo Vasco en 1945 para conformar El Correo Español-El Pueblo Vasco.

La familia Ybarra, a través de sus distintas ramas, tendrá, una vez la empresa en Bolsa, un 35% de la compañía. El 20% cotizará en los mercados y los principales accionistas se han comprometido a no vender, para evitar que otro grupo pueda apropiarse del grupo.

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

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

| Consejeros ² | Antes de la oferta de la Sociedad sobre sus propias acciones ¹ | | Antes de la OPV | | Después de la OPV | |
|--|---|----------------|------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|
| | Nº acc directas o indirectas | % capital | Nº acc directas o indirectas | % capital | Nº acc directas o indirectas | % capital |
| D. José María Bergareche Busquet | 422.830 | 0,338 | 7.830 | 0,0063 | 7.830 | 0,0063 |
| D. Santiago Bergareche Busquet | 404.332 | 0,324 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| D ^a . María del Carmen Careaga Salazar | 8.416.147 | 6,735 | 6.732.928 | 5,3876 | 6.732.938 | 5,3876 |
| D. Carlos Castellanos Borrego | 94.770 | 0,0758 | 94.770 | 0,0758 | 0 | 0 |
| MEZOUNA, S.L. | 14.075.205 | 11,2628 | 14.075.205 | 11,263 | 12.974.368 | 10,382 |
| D. Santiago Ybarra Churruca | 163.711 | 0,131 | 163.711 | 0,131 | 0 | 0 |
| D. Enrique de Ybarra Ybarra | 9.801.341 | 7,8429 | 7.841.073 | 6,2743 | 7.841.073 | 6,2743 |
| D. Diego del Alcazar Silvela | 6.999 | 0,006 | 5.599 | 0,0045 | 5.599 | 0,0045 |
| D. Alejandro Echevarría Busquet | 218.904 | 0,1752 | 154.476 | 0,1236 | 154.476 | 0,1236 |
| D. Catalina Luca de Tena García Conde | 58.851 | 0,0470 | 58.851 | 0,0470 | 58.851 | 0,0470 |
| D. Soledad Luca de Tena García Conde | 36.309 | 0,0290 | 36.309 | 0,0290 | 36.309 | 0,0290 |
| D. Victor Urrutia Vallejo | 9.747.248 | 7,7996 | 9.872.159 | 7,900 | 9.872.159 | 7,900 |
| D. Alvaro Ybarra Zubiría | 714.355 | 0,5716 | 714.355 | 0,5716 | 571.355 | 0,457 |
| AtlanPresse SAS | 6.269.565 | 5,0168 | 5.883.765 | 4,7081 | 4.726.367 | 3,782 |
| Total Consejeros | 50.430.567 | 40,3540 | 45.641.041 | 36,5215 | 42.981.325 | 34,3932 |
| Altos Directivos² | | | | | | |
| D. Iñaki Arechabaleta Torrontegui | 5.777 | 0,0046 | 5.777 | 0,0046 | 5.777 | 0,0046 |
| D. Ángel Doménech Linde | 1.500 | 0,0012 | 1.500 | 0,0012 | 1.500 | 0,0012 |
| D. Juan Ignacio Mijangos Ugarte | 62.152 | 0,05 | 31.000 | 0,0248 | 31.000 | 0,0248 |
| D. Fernando Samaniego Ruiz de Infante | 1.358 | 0,0011 | 1.358 | 0,0011 | 1.358 | 0,0011 |
| D. José Manuel Vargas Gómez | 2.000 | 0,0016 | 2.000 | 0,0016 | 2.000 | 0,0016 |
| D. Víctor Viguri Flores | 47.000 | 0,0376 | 47.000 | 0,0376 | 47.000 | 0,0376 |
| Total Altos Directivos | 119.787 | 0,0959 | 88.635 | 0,0709 | 88.635 | 0,0709 |
| Accionistas significativos² (más del 1,55%) | | | | | | |
| Valjarafe, S.L. | 12.176.185 | 9,7433 | 12.497.185 | 10 | 11.097.249 | 8,888 |
| Bycomels Prensa, S.L. | 9.975.388 | 7,982 | 9.975.388 | 7,982 | 9.975.388 | 7,982 |
| Casgo, S.A. | 6.330.571 | 5,066 | 6.330.571 | 5,066 | 5.532.008 | 4,427 |
| Acciona, S.A. | 6.248.516 | 5,000 | 6.123.605 | 4,9 | 0 | 0 |
| Vocento, S.A. (acciones propias) | 7.339 | 0,059 | 11.917.466 | 9,536 | 0 | 0 |
| Soc. Civile Bordelaise "SOCIBOG" ³ | 1.446.428 | 1,1574 | 1.446.428 | 1,1574 | 1.446.428 | 1,1574 |
| Total Accionistas Significativos | 36.184.427 | 28,9544 | 48.290.643 | 38,6417 | 28.051.073 | 22,4462 |
| Total Consejeros, Altos Directivos y Accionistas Significativos | 86.734.781 | 69,4043 | 94.020.319 | 75,2341 | 71.121.033 | 56,9103 |
| Accionistas minoritarios ⁴ (menos del 1,55%) | 38.235.525 | 30,5957 | 30.949.987 | 24,7659 | 29.394.554 | 23,5212 |
| Acciones ofertadas (incluyendo el green shoe) | - | - | - | - | 24.454.719 | 19,568 |
| Accionistas minoritarios (menos del 1,55%) incluida la Oferta⁵ | - | - | - | - | 53.849.273 | 43,0897 |

¹ Para más información véase el apartado 21.13 del Documento de Registro.

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

³ Sin incluir la participación de Atlanpresse, S.A.S.

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

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

LA RENTABILIDAD POR DIVIDENDO OSCILARÍA ENTRE EL 1,6% Y EL 4,8%

Vocento no pone fecha al momento en que la TV y la radio ganarán dinero

La compañía ingresará entre 170 y 200 millones de euros para hacer compras

Patricia Vegas/ Joaquín Gómez

MADRID. En Vocento se da una dualidad. A pesar de que las firmas de inversión consideran que sus principales áreas de crecimiento son la radio y la televisión, estas dos líneas de negocio están en pérdidas. Además, la compañía todavía no ha puesto fecha a cuándo entrarán en beneficios. De hecho, en el primer semestre de 2006 Punto Radio tuvo un beneficio bruto de explotación negativo de 3,1 millones de euros y la televisión de 12,3 millones de euros. "En televisión es muy difícil fijar ese momento. Ahora no podemos hacer previsiones", comentó ayer José María Bergareche, consejero delegado de Vocento en una rueda de prensa.

A pesar de esto, el holding de medios de comunicación está ya echando cuentas de cuánto ingresará con su salida a bolsa. Vocento obtendrá entre 171 y 200 millones de euros tras su debut, porque el 9,54 por ciento de lo que se pone en el parqué es autocartera. Es decir, acciones que son de la empresa y que por lo tanto generarán un dinero que quedará dentro del negocio. Si a esto se añade la caja neta que tiene la compañía, 64 millones de euros a finales de junio de este año, Vocento cuenta con más de 235 millones de euros disponibles. Pero, ¿qué quiere hacer esta empresa con todo este dinero? Pues lo tiene bastante claro: invertir. "Estamos abiertos a todo tipo de adquisiciones, aunque todavía no tenemos identificada ninguna oportunidad a corto plazo", explicó Bergareche.

Posibles inversiones

Sin embargo, las firmas de inversión ya han empezado a hacer sus cálculos. De hecho, Banesto considera que una de las oportunidades

■ Cara a cara de Vocento

Principales magnitudes del holding de medios de comunicación.

| Fortalezas | Debilidades |
|---|---|
| Buen dividendo ■ El <i>pay out</i> -porcentaje del beneficio que está destinado a dividendo- es del 25%, pero Vocento pretende incrementarlo hasta el 75% en los próximos ejercicios. | Puede salir cara ■ Las valoraciones dicen que solo tiene recorrido si sale por debajo de los 15,5 euros por título. El rango de precios fijados en el folleto está entre los 14,4 y los 16,8 euros por acción. |
| Con dinero disponible ■ Vocento tiene 235 millones de euros disponibles para el pago de dividendos y para el pago de otras obligaciones financieras. La compañía podría realizar alguna inversión en los próximos ejercicios. | Adiós al crecimiento ■ Aunque la televisión de Vocento no está viviendo su momento áureo, entre abril y junio de 2006, el grupo de medios de comunicación de Vocento no registró crecimiento alguno. |
| Fuertes crecimientos ■ Las firmas de inversión esperan fuertes crecimientos de Vocento a partir de 2008, cuando calculan incrementos del 17 por ciento, hasta los 138 millones de beneficio. | La TV y la radio, en pérdidas ■ La radio y la televisión hasta ahora dan pérdidas, pero son quienes tienen más perspectivas de crecimiento. Punto Radio tuvo un beneficio bruto de explotación negativo de 3,1 millones |

de esta empresa podría ser su expansión geográfica por Latinoamérica, Sur de Europa y mercados de habla hispana en Estados Unidos. En este sentido, ahora ya tiene el 33 por ciento de Cineco -Compañía Inversora de Medios de Comunicación-, sociedad que está situada en Argentina.

Dentro del mercado español, las firmas de inversión recuerdan que Santander podría vender su participación del 9,5 por ciento de Antena 3, puesto que acabó el *lock up* -período en el que no puede vender- en junio. En el mercado este porcentaje valía al cierre de ayer

376 millones de euros. Aquí, el grupo Planeta tiene una opción preferente de compra, por la que antes de que Santander inicie la venta tiene que preguntarle a este grupo de comunicación si estaría interesado o no en su compra.

Uno de los problemas que entrañaría comprar esta participación es que en el año 2010 Vocento no puede mantener participaciones superiores al 5 por ciento simultáneamente en dos medios televisivos. De hecho, ahora tiene el 13 por ciento de Telecinco, que a cierre de ayer eran en torno a 634 millones de euros y el cien por cien de Net TV, por

lo que tendrá que desprenderse de alguno de los dos.

Según los expertos, otro de los activos que también podrían estar en venta en el parqué es Endemol, que pertenece a Telefónica y por la que a lo mejor podría interesarse Vocento. La productora tiene un valor en bolsa -cotiza en Amsterdam- de 1.833 millones de euros, y la operadora española podría desprenderse de ella en los próximos meses para disminuir su alta deuda.

De todas formas, mientras Vocento formaliza alguna compra ha asegurado que seguirá repartiendo dividendo. La compañía da un *pay out* -porcentaje del beneficio que está destinado al dividendo- del 25 por ciento, pero pretende incrementarlo hasta el 75 por ciento en los próximos ejercicios.

Con sustancia

En este sentido, si las firmas de inversión esperan para 2007 un beneficio neto de 116,85 millones de euros, la compañía podría destinar en torno a 29 millones de euros a mimar al inversor, lo que equivaldría a 0,23 euros por título, teniendo en cuenta un *pay out* del 25 por ciento. Sin embargo, se podría incrementar hasta 0,69 euros por acción si al final se decanta por pagar el 75 por ciento de su beneficio del próximo ejercicio. Teniendo en cuenta la parte baja de la horquilla de precios -14,4 euros-, la rentabilidad por dividendo podría oscilar entre el 1,59 por ciento y el 4,79 por ciento, dependiendo de si destina el 25 o el 75 por ciento de su beneficio. Esto no sería un hecho descabellado, ya que Telecinco se ha comprometido a dar entre un 50 y un cien por cien de sus resultados al inversor. Telecinco es una de las empresas con mayor rentabilidad por dividendo del Ibex 35.

No tropiece otra vez en la misma piedra: el precio importa

Análisis

Cristina Thana

De acuerdo con el calendario previsto, Vocento comenzará su historia como empresa cotizada el 8 de noviembre. Pero, para que esto ocurra, usted, minoritario, habrá de darle primero el visto bueno: para que la OPV (Oferta Pública de Venta) salga adelante es necesario que muchos pequeños accionistas compren sus títulos. Y, si se está planteando hacerlo, tenga en mente una cosa: el precio al que compre las acciones es fundamental para que su inversión sea exitosa. Olvídense de la leyenda urbana de que todo lo que se estrena en el parqué sube el primer día. De las ocho salidas a bolsa que ha visto el parqué español en 2006, Parquesol, GAM y BME se estrenaron a la baja.

En su tropiezo tuvo bastante que ver el precio de colocación. Parquesol, por ejemplo, se estrenó en bolsa con un PER (número de veces que su beneficio está contenido en el precio del título) de 16 veces, por encima de las 14,8 veces de sus competidoras. Sus títulos perdieron en su primer día en el parqué más de un 5 por ciento. Bolsas y Mercados Españoles (BME) es otro ejemplo de lo mismo. En este caso, su PER estaba en línea con el del sector -22,4 veces frente a las 22,8 veces de la media-, pero incumplió con una de las exigencias que se le piden a las OPV para que se pueda decir que tienen recorrido al alza, y es que los títulos salgan con descuento. Y BME, como no lo hizo, se estrenó en bolsa con un descenso del cuatro por ciento. Ahora, en el caso de Vocento, los analistas toman la palabra. Opinan que la compañía puede subir en el parqué si vende sus títulos en la colocación previa a su desembarco a menos de 15,5 euros. La banda de precios orientativa está entre los 14,4 y 16,8 euros.

Neuropharma amplía capital para dar entrada a nuevos socios

CINCO DIAS Madrid

La filial del grupo farmacéutico Zeltia, Neuropharma, va a realizar una ampliación de capital con la intención de dar entrada a nuevos accionistas.

Zeltia controla actualmente el 75,2% de Neuropharma, encargada de la investigación de nuevos medicamentos para combatir el Alzheimer. La farmacéutica "considera muy importante la entrada de nuevos socios en el capital de su filial", reconoce. "Por ello, podría facilitar el acceso a nuevos accionistas mediante la renuncia a suscribir una parte de las acciones que por derecho le correspondieran", señala. Aunque la compañía puntualiza que "en cualquier caso es intención de Zeltia no perder el control accionario de su filial".

Según explica Zeltia a la CNMV, la ampliación se llevará a cabo mediante la emisión y puesta en circulación

RETRASO DE YONDEKS

«Zeltia vuelve a retrasar el lanzamiento de Yondelis, el fármaco para tratar el cáncer de ovario que desarrolla su filial Pharmamar. Su venta está prevista para 2008 o 2009. En un principio, el medicamento iba a estar en el mercado a finales de 2006.

de 3,5 millones de acciones de un euro de valor nominal y una prima de emisión de 10,37 euros por título, con lo que el tipo de emisión por cada acción es de 11,37 euros. De esta manera, la ampliación asciende a un total de 39,7 millones de euros.

Los títulos de nueva emisión serán ofrecidos durante un mes en suscripción preferente de los actuales accionistas de Neuropharma. La proporción será de 0,447 acciones nuevas por cada antigua. Los títulos que no sean suscritos podrán ser ofrecidos a terceros mediante una oferta de suscripción, dirigida por Banco Banif, a inversores que adquieran acciones por un mínimo de 50.000 euros. La publicación de la ampliación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (Borme) está prevista para el próximo lunes 23 de octubre.

SERVI-VIC

Al servicio de los BUSINESS ANGELS en Inversiones Inmobiliarias y Franquicias

www.servivic.com
Info@servivic.com

La compañía coloca el 20% y se valora entre 1.800 y 2.100 millones

Los dueños de Vocento prevén ingresar 400 millones con la OPV del grupo

Los accionistas de Vocento -Acciona y las familias Ybarra, Luca de Tena, Castellanos- y la propia compañía -autocarera- colocarán en su oferta de acciones hasta el 19,57% del capital a un precio de entre 14,4 y 16,8 euros por título, lo que valora el grupo entre 1.800 y 2.100 millones de euros. Los oferentes ingresarán, por tanto, unos 400 millones.

C. CASTELLÓ Madrid

La colocación de acciones de Vocento consistirá en una oferta pública de venta de acciones (OPV) del 17,89% del capital, ampliable hasta el 19,568% en caso de que los bancos ejerzan la opción de compra o *green shoe*. La oferta se realiza por la propia compañía con acciones de autocartera (hasta un 9,54%) y por 23 accionistas (un 10,03%), entre ellos las principales familias propietarias de la empresa (Ybarra, Luca de Tena, Castellanos), junto a Acciona -controla el 5%- que ha comunicado la compra del 10% de Endesa y pretende elevar ese porcentaje. La constructora tiene previsto vender todos sus títulos en el grupo de comunicación.

La banda de precios orientativa se ha establecido entre 14,4 y 16,8 euros por acción. Antes de la OPV, la compañía ofreció a todos sus accionistas adquirirlos títulos a 14 euros y se comprometió a realizar un ajuste entre ese pago de 14 euros y el precio

Los propietarios de Vocento

| | ANTES DE LA OPV | | DESPUÉS DE LA OPV | |
|--|-------------------------------|-----------|-------------------------------|-----------|
| | Nº acc. directas e indirectas | % capital | Nº acc. directas e indirectas | % capital |
| Consejeros | | | | |
| José M ^a Bergareche Busquet | 45.641.041 | 36,5215 | 42.981.325 | 34,3932 |
| M ^a del Carmen Careaga Salazar | 7.830 | 0,0063 | 7.830 | 0,0063 |
| Carlos Castellanos Borrego | 6.732.928 | 5,3976 | 6.732.938 | 5,3976 |
| Mezouna (fam. Ibarra) | 94.770 | 0,0758 | 0 | 0 |
| Enrique de Ybarra Ybarra | 14.075.205 | 11,263 | 12.974.368 | 10,382 |
| Alejandro Echevarría Busquet | 7.841.073 | 6,2743 | 7.841.073 | 6,2743 |
| Catalina Luca de Tena García Conde | 154.476 | 0,1236 | 154.476 | 0,1236 |
| Victor Urrutia Vallejo | 58.851 | 0,0470 | 58.851 | 0,0470 |
| Atlan Presse | 9.872.459 | 7,900 | 9.872.159 | 7,900 |
| Accionistas significativos | 5.883.765 | 4,7081 | 4.726.367 | 3,7820 |
| Valljarafe (fam. Luca de Tena) | 48.290.643 | 38,6417 | 28.051.073 | 22,4462 |
| Bycomels Prensa (fam. Bergareche) | 12.497.185 | 10 | 11.097.249 | 8,888 |
| Casgo (fam. Castellanos) | 9.975.388 | 7,982 | 9.975.388 | 7,982 |
| Acciona | 6.330.571 | 5,066 | 5.532.008 | 4,427 |
| Soc. Civile Bordelaise (SOCIBUG) | 6.123.605 | 4,9 | 0 | 0 |
| Vocento (acciones propias) | 11.917.466 | 9,536 | 0 | 0 |
| Soc. Civile Bordelaise (SOCIBUG) | 1.446.428 | 1,1574 | 1.446.428 | 1,1574 |
| Accionistas minoritarios | 30.949.987 | 24,7659 | 29.394.554 | 23,5212 |
| Acciones ofertadas (incluyendo 'green shoe') | | | 24.454.719 | 19,568 |

Los socios no venderán en cinco años

Los principales accionistas de Vocento han protegido a la compañía de una posible oferta de compra. Los socios han suscrito un acuerdo, que afecta al 43,688% del capital, para "dar estabilidad al accionariado" en los primeros años de su salida a Bolsa, señala el grupo. Según el contrato, las partes se comprometen a que, en el supuesto de que se for-

mulase una opa, durante un plazo de cinco años desde la admisión a cotización no transmitirán las acciones, salvo que así lo acuerden todos los firmantes por mayoría simple (51% del capital social representado en el pacto). A fecha de registro del folleto, ese porcentaje podría alcanzarse con el voto conjunto de sólo tres de los accionistas significativos

del pacto. Si los socios decidieran permitir la transmisión de las acciones en la opa, cada socio será libre de vender sus títulos. En cuanto al dividendo, el grupo prevé repartir este año el 75% del beneficio de 2005, que fue de 102 millones, incluidos los 30 millones que ya ha pagado con cargo al ejercicio 2006. Quedan, por tanto, 46 millones.

Una vez en el parque, alrededor del 43% de las acciones del grupo cotizarán en Bolsa y algo más del 56% restante quedará en manos de accionistas.

se fijará el precio minorista. Los títulos empezarán a cotizar el 8 de noviembre.

Los prejubilados de RTVE cobrarán el 92% del sueldo neto

JAVIER L. NORIEGA Madrid

La dirección general de RTVE y los sindicatos con mayor representación en el ente (UGT, CC OO Apli y USO) llegaron el viernes a un acuerdo sobre el expediente de regulación de empleo (ERE) que se aplicará en el grupo y supondrá la salida de 4.150 trabajadores, el 44,3% de la plantilla actual.

Tras casi dos meses de intensas negociaciones, las partes han pactado que los afectados por el plan de ajuste se prejubilarán con el 92% del sueldo neto, lo que supone una horquilla de entre el 74% y el 78% sobre el salario bruto. Dado el volumen de empleados afectados y la indemnización pactada, el ERE de RTVE se convertirá, probablemente, en el

más caro de la historia empresarial de España.

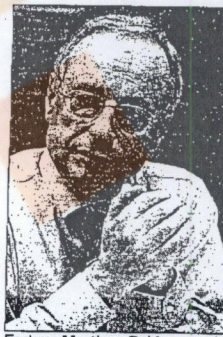
El holding público SEPI, que correrá con los gastos del plan de saneamiento, no cuantificó el coste global de la reestructuración. Tomando como referencia el sueldo medio del grupo (equivalente a un nivel 3,2, es decir, unos 24.040,48 euros brutos anuales), y suponiendo que los 4.150 afectados se prejubilaban y cobrarán la indemnización prevista durante los 13 años contemplados como máximo, el impacto económico del ERE estaría entre los 950 y los 1.000 millones de euros.

Al expediente podrán accederse tanto los trabajadores que tengan cumplidos los 50 años a 31 de diciembre de 2006, como los menores de 50 que tengan al menos 24

años cotizados en RTVE. En el primer caso, los afectados se irán prejubilando según vayan cumpliendo los 52 años. En el segundo, las salidas deberán contar con el visto bueno de la empresa y no se harán efectivas hasta el 1 de enero de 2009. La empresa calcula que la extensión de la prejubilación a este grupo de menores de 50 años permitirá que unas 700 personas más puedan salir de la empresa.

Este modelo de jubilaciones anticipadas se completa con un sistema de bajas incentivadas con indemnizaciones de hasta 45 días por año trabajado, con un cobro máximo de 24 mensualidades.

En la negociación del viernes, los sindicatos lograron una serie de ventajas complementarias para todos los



Enrique Martínez Robles, presidente de la SEPI

afectados. Así, las prejubilaciones tendrán consideración de renta irregular y se beneficiarán de una exención del 40% en el IRPF. Si las normas fiscales cambiaran, se recalcularía la base salarial para que los prejubilados siguieran cobrando lo mismo hasta la jubilación ordinaria.

Asimismo, todos los trabajadores mantendrán el de-

recho a la colaboradora médica de que ya disfrutaban en RTVE y recibirán una indemnización por el plan de pensiones. En el caso de los mayores de 50 años, también mantienen el seguro de vida. En el supuesto de fallecimiento, la renta la percibirán los herederos legales o las parejas de hecho reconocidas.

Las incompatibilidades finalmente sólo afectarán a trabajos que se realicen para RTVE o para empresas que compitan directamente con ella.

Los cuatro sindicatos se felicitaron por haber logrado "el mejor ERE de la historia de RTVE". La directora general del ente, Carmen Caffarel, y la SEPI coincidieron en que el acuerdo abre las puertas a la nueva RTVE en las mejores condiciones. El ERE se firmará el martes, día 24. Los trabajadores tendrán 15 días para comunicar si se acogen a las medidas pactadas una vez que se les informe de su situación particular.

CIU - 48
PSC - 37
ERL - 21
PP - 14
IC - 12
C.C - 3

135 62
15 67
1 -

