

# El deute de Sogecable i Prisa: anàlisi i gènesi d'una estratègia empresarial global d'alt risc<sup>1</sup>

Núria Almiron

- *Aquest article analitza el deute financer dels grups Sogecable i Prisa en el context de la seva història corporativa. L'objectiu és fer una valoració dels resultats d'una estratègia comercial i empresarial executada en un marc, el del capitalisme financer, que fomenta el gegantisme i la concentració en els sectors productius àlgids, com és el cas de les indústries culturals. L'article estudia quines han estat les inversions que han provocat el grau d'endeutament actual de Sogecable i conclou que, impulsat per una estratègia de creixement comuna a la dels grans grups de comunicació global, el grup Prisa ha assolit uns nivells de risc financer que hi són propers, sense acostar-se, però, ni a la seva envergadura ni als seus resultats.*

## Paraules clau

Sogecable, Prisa, endeutament, estratègia corporativa, capitalisme financer, risc.

## Introducció

El grup Sogecable, avui dia ja integrat plenament des del punt de vista comptable al grup Prisa, ha constituït fins ara l'aventura corporativa audiovisual de més envergadura duta a terme amb capital privat a l'Estat espanyol. Nascut com a Sociedad de Televisión Canal Plus el 1989, representa l'aposta econòmica principal dels propietaris majoritaris del grup Prisa en la seva estratègia de diversificació i d'expansió nacional com a plataforma de comunicació multimèdia –juntament amb la penetració en els sectors de la ràdio, la premsa escrita, la televisió local, el món editorial i internet. Cap, però, d'aquests darrers àmbits iguala en magnitud l'esforç econòmic realitzat a Sogecable, especialment des de 1996, moment de constitució de Canal Satélite Digital (ara Digital +).

Aquest esforç financer s'emmarca plenament en les estratègies de creixement que han protagonitzat els principals grups de comunicació al món (Segovia 2005) –basades en aliances, fusions i adquisicions, principalment–, per bé que ni Sogecable ni Prisa han assolit en cap moment una envergadura comparable als grans gegants globals. En les pàgines següents analitzem la història d'aquesta estratègia i de l'endeutament sense precedents que ha generat en el principal grup de comunicació espanyol.

- 1 Aquest text és una versió revisada i ampliada d'un capítol de la tesi doctoral de l'autora ("Poder financiero y poder mediático: banca y grupos de comunicación. Los casos del SCH y Prisa (1976-2004)", defensada a la Facultat de Ciències de la Comunicació de la Universitat Autònoma de Barcelona el juny de 2006). L'autora vol agrair als professors Oriol Amat, de la Universitat Pompeu Fabra, i Montserrat Bonet i David Fernández Quijada, de la Universitat Autònoma de Barcelona, l'ajuda i els valuosos comentaris aportats en l'esborrany original d'aquest article.

---

Núria Almiron

Professora del Departament de Periodisme de la Universitat Autònoma de Barcelona

## L'expansió audiovisual i la inflació de costos de Sogecable

Sogecable, nascuda com a Sociedad de Televisión Canal Plus, S.A., no és el primer gran projecte audiovisual del grup Prisa. El 1984, el grup de comunicació ja constitueix la Sociedad General de Televisión, SA (SOGETEL) per tal de canalitzar l'activitat del grup en l'àmbit de la televisió. Aquesta iniciativa, participada en un 50% per Prisa, incorporarà posteriorment socis financers i industrials (Corporación Financiera Alba, Bankinter o el grup March, aquest darrer en posseirà un 30% a partir de 1992) que anticiparan la gran aliança que li permetrà crear, cinc anys més tard, Canal Plus, aquest cop amb un soci industrial de talla europea –Canal + França– i socis financers importants –grups BBV, March, Caja Madrid i Bankinter–, així com el recolzament d'El Corte Inglés i Fomento de Construcciones y Contratas. Com que el grup de comunicació espanyol no posseïa un paquet de control de la societat Canal Plus –té el 25% del capital social o menys–, la societat audiovisual no es pot integrar en els comptes de Prisa i manté una comptabilitat independent com a empresa associada fins al 2005, tot i que la gestió la dirigeix Prisa seguint el model de negoci de pagament de Canal+ a França. Això impedirà que els guanys de Canal Plus es reflecteixin en els guanys de Prisa de forma integral (només ho faran de forma equivalent al capital social controlat), però també impedirà que s'hi reflecteixin íntegrament les pèrdues.

Hem de recordar que els començaments de la televisió privada van ser difícils des del punt de vista econòmic, en un moment en què el mercat publicitari travessava una recessió molt important. Canal Plus, malgrat requerir d'aportacions elevades per part dels socis, tenia l'avantatge de no dependre financerament de la publicitat i és, de fet, la televisió privada amb una evolució de la xifra de negoci més regular fins al 1996 (Bergés 2004, 185-186). El negoci radicava a assolir un nombre d'abonats suficient per cobrir els costos d'emissió, el lliandar de la rendibilitat dels quals s'havia fixat en el mig milió de subscriptors. Aquesta xifra es va superar el 1992, al cap de dos anys d'haver-se llançat, i el 1993 va obtenir els primers beneficis. El 1994, el 95% dels ingressos procedia dels abonats i el 1995, quan s'arriba al milió d'abonats, obté el seu millor resultat. A partir de 1997, ja rebatejat com a Sogecable, el grup audiovisual liderat per

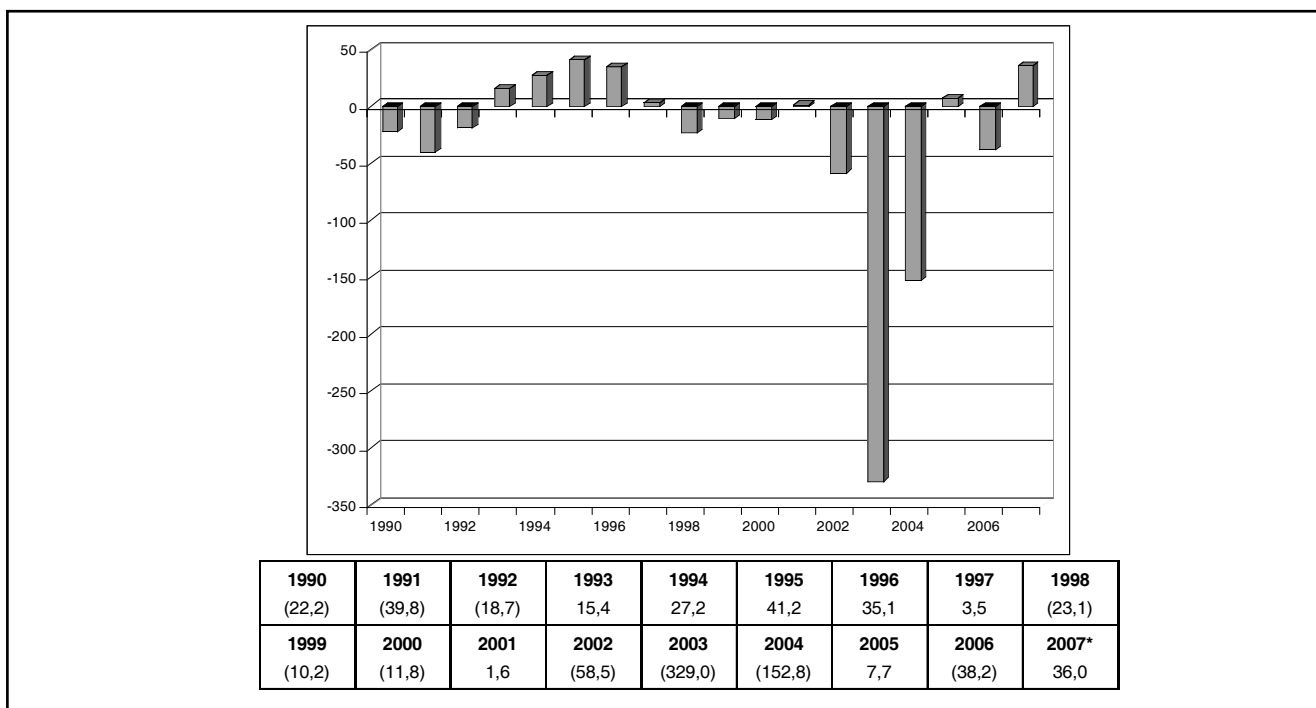
Prisa entra de nou en un important cicle de pèrdues pràcticament fins avui.

El llançament de la plataforma de televisió digital de Sogecable (Canal Satélite Digital o CSD, ara Digital +), la fusió amb Vía Digital i el llançament del canal de televisió privada en obert Cuatro, suposen en el seu conjunt reptes financers d'una envergadura inèdita fins aleshores en el sector de la comunicació a l'Estat espanyol. Reflecteixen de forma paradigmàtica la mecànica de funcionament del capitalisme financer, on, com diu Segovia, “la màxima de la supervivència ve garantida únicament gràcies a la creació de companyies cada cop més grans que operen en un mercat oligopòlic”, on la talla és el factor excloent, perquè deixa fora els petits i mitjans mentre facilita noves oportunitats de negoci als grans, ja que la mida esdevé un element indispensable per poder obtenir les línies de crèdit imprescindibles per poder afrontar els nous desafiaments (Segovia 2005, 42). En el cas del sector de la comunicació, profundament transformat pels canvis tecnològics i legals dels darrers vint anys –sobretot a través de la convergència digital i dels processos de liberalització, privatització i desregulació–, ens trobem amb un escenari ja de per si molt intensiu en capital que, en contextos politicoeconòmics singulars, com el cas espanyol, amb les rivalitats polítiques afegides a les estratègies empresarials, multiplica la inflació original.

Així, als costos tècnics de llançament d'una plataforma de televisió digital per satèl·lit, Sogecable hi va veure afegides dues guerres comercials contra l'altra plataforma del mercat, Vía Digital, propietat d'una companyia, Telefónica, molt propera al govern del Partit Popular. Es va tractar de l'anomenada guerra del futbol (pel cost dels drets del *pay-per-view* del futbol) i la guerra pels drets cinematogràfics, emmarcades ambdues en un escenari de confrontació molt més ampli, la guerra digital (pels decodificadors i les fiances dels abonats) (Martínez Soler 1998).

Com va explicar amb detall en el seu moment Martínez Soler (1998), la guerra pels drets dels partits de futbol en pagament per visió va portar Sogecable a comprometre fortes sumes amb els equips. Fins a la temporada 1995-1996, Canal Plus pagava poc més de 12 milions d'euros pels drets de la Lliga de futbol professional. En acabar aquella temporada, la Lliga espanyola s'havia convertit en la més cara del món –la lliga de les estrelles, en què els clubs havien gastat totes les bestretes a compte dels drets audio-

**Quadre 1. Evolució dels resultats nets de les societats Canal Plus (1990-1995) i Sogecable (1996-2007) (en milions d'euros)**



Font: Hemeroteca d'El País i comptes anuals de Canal Plus/Sogecable. Entre parèntesis, les xifres negatives.  
\* Fins al 30 de juny.

visuals en fitxatges multimilionaris— i Canal Plus arribava a oferir més de 1.200 milions d'euros pels drets de set temporades. Una xifra que, en paraules de Martínez Soler, només uns mesos abans s'hauria considerat “extravagant” (1998, 106) però que no serviria per aconseguir els preuats drets.

Antonio Asensio, president d'Antena 3 TV i accionista dominant, havia aconseguit els contractes principals de retransmissió. N'havia trencat el blindatge tradicional gràcies a la inexistència en els contractes —redactats en temps de televisió analògica— de cap consideració envers el pagament per visió o *pay-per-view*. El procés va desembocar en el fet que, en començar la temporada de la Lliga 1996-1997, els drets del futbol espanyol estiguessin dividits en dos i les cadenes de televisió que els posseïen, per les particularitats del sistema de drets de retransmissió d'esdeveniments esportius, estaven condemnades a arribar a un acord —o a la ruïna econòmica dels clubs i de les cadenes, que ja havien compromès les retransmissions i els fitxatges. Però la conseqüència més gran i principal d'aquella guerra de drets fou

la inflació dels costos de la retransmissió de continguts audiovisuals vitals per a l'èxit de les futures plataformes de televisió digital per satèl·lit.

A les acaballes, com és ben sabut, els drets es varen aglutinar en una societat de nova creació, Audiovisual Sport, formada per Sogecable, Antena 3 TV i TV3, en un primer moment, i per Sogecable, Telefónica i TV3 poc després, en vendre Antonio Asensio el seu paquet d'Antena 3 TV a l'operador de telecomunicacions espanyol (i a l'inici de la temporada 2007-2008, immersa en un conflicte d'interessos amb qui havia de ser el seu nou soci, el grup Mediapro). El gener de 1997, Canal Satélite Digital (CSD) va començar a emetre amb els mateixos drets de futbol que ja tenia Canal Plus, més els drets del *pay-per-view*, però havia hagut de realitzar un desemborsament de 90 milions d'euros addicionals a Audiovisual Sport per poder tenir l'exclusiva de pagament per visió dels partits que no es jugarien en dissabte o diumenge per les temporades 1998-2003. Tenint en compte que el 40% d'Audiovisual Sport havia acabat en

mans de la plataforma rival, Vía Digital, de Telefónica, es pot considerar que el sobrecost produït a la factura del futbol arran de totes aquelles guerres politicomediàtiques va ser, en bona part, assumit per Sogecable.<sup>2</sup>

El marc d'extrema competència en què van néixer les dues plataformes de televisió digital per satèl·lit va afectar també de forma considerable l'altre gran paquet de continguts considerat com a crític per al seu èxit: els drets sobre el cinema. En aquest sentit, l'informe d'auditoria de CSD per a l'exercici 1997 recull que, a conseqüència del llançament de l'activitat i l'inici de les emissions en tecnologia digital, la societat havia hagut de signar un crèdit sindicat amb diverses entitats bancàries per més de 360 milions d'euros.

Al final de 1997, la pugna entre les dues plataformes va resultar en una guerra oberta per aconseguir els millors continguts cinematogràfics, que va suposar una alça insòlita dels preus al mercat dels drets audiovisuals. La competència ferotge entre les dues plataformes digitals espanyoles davant de les productores nord-americanes per aconseguir els millors paquets de cinema en exclusiva va produir una inflació de preus que Sogecable, que va ser qui finalment els va aconseguir gairebé en la seva totalitat, va haver d'assumir pràcticament en solitari. Mentre Vía Digital es va quedar amb els drets de la Metro Goldwyn Mayer, Canal Satélite Digital va arribar a acords amb les set grans productores de cinema o *majors* dels Estats Units: Fox, Paramount, Sony (Columbia), Universal, Disney (Buena Vista), Dreamworks i, molt especialment, Time Warner. Només el contracte en exclusiva amb Time Warner, d'una durada de deu anys (1997-2007), va suposar el compromís de pagament de 541 milions d'euros.<sup>3</sup>

La guerra entre plataformes va tenir un darrer cost ines-

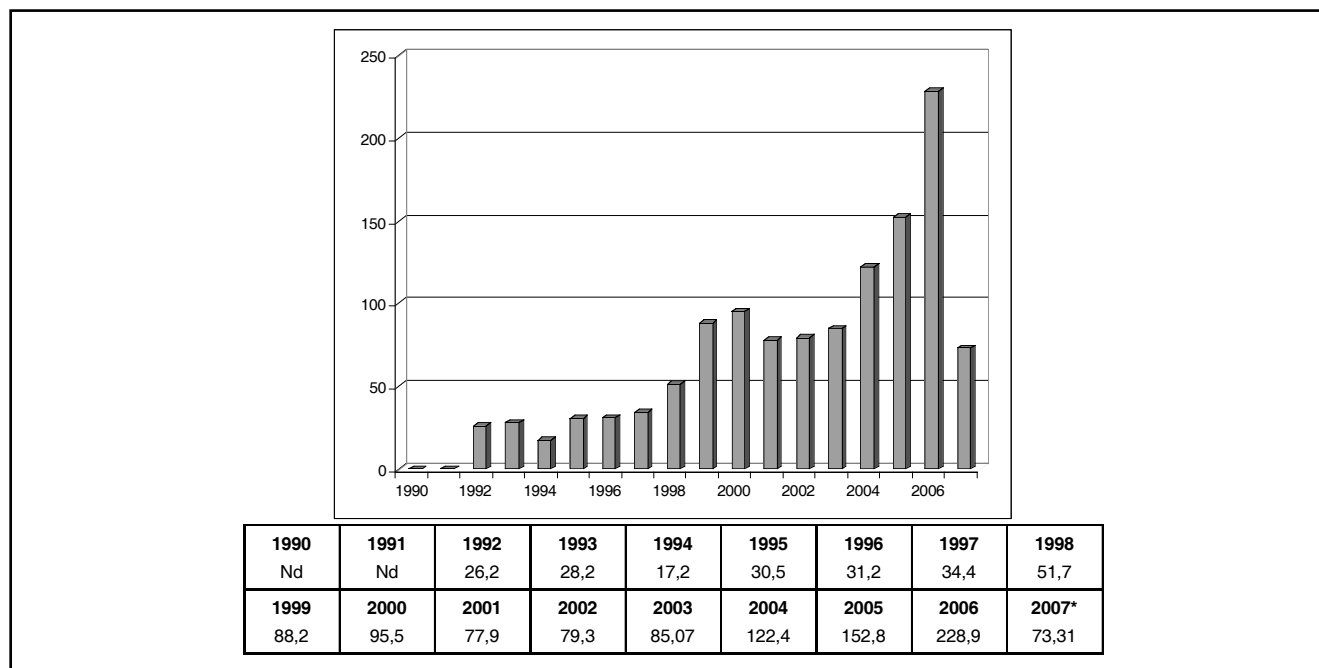
perat per Sogecable. La fusió de CSD i Vía Digital va significar la despesa més rellevant de totes les realitzades fins aleshores pel grup Prisa. La reestructuració d'activitats que donaria llum a la nova Digital+, per integració de les dues plataformes del mercat, va tenir un cost de 126,9 milions d'euros només entre el gener i el setembre de 2003, segons va informar Sogecable a la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV). D'aquest paquet de costos, 113 milions d'euros van correspondre a programació, fonamentalment a la cancel·lació de serveis de proveïdors de canals temàtics, i 13,9 milions a despeses relacionades amb serveis tècnics, lloguers i indemnitzacions a personal. Però la xifra total de la reestructuració superaria amb molt aquests valors. En el fullet d'ampliació de Sogecable amb motiu de la integració de les dues plataformes, s'avaluava que el preu final de la fusió podia estar entre els 300 i els 400 milions d'euros, que s'havien de repartir entre els exercicis 2003, 2004 i 2005 (Sogecable 2003, 0-7). De fet, Sogecable atorga a la fusió de CSD amb Vía Digital la responsabilitat principal de les pèrdues que va declarar el grup els exercicis 2003 i 2004. Posteriorment, a aquestes pèrdues s'hi sumarà la inversió realitzada pel llançament de Cuatro (Sogecable 2006, 10).

El març de 2005, Sogecable va demanar al Govern espanyol la modificació de les condicions del contracte de prestació de servei públic de televisió subscrit el 1989 per tal d'eliminar la restricció del nombre d'hores d'emissió en obert. El Consell de Ministres va prendre la decisió, no exempta de polèmica, de concedir l'autorització esmentada, i el 7 de novembre de 2005 Sogecable va tancar l'emissió de Canal Plus, en la seva versió analògica, i va començar l'emissió del canal de televisió en obert i d'àmbit nacional Cuatro. El 2006, primer any complet de funcionament de

2 L'escenari fins i tot va donar lloc a una llei (Llei 21/1997, de 3 de juliol, reguladora de les emissions i retransmissions de competicions i esdeveniments esportius), que el Partit Popular es va apressar a legislar per tal que la plataforma digital de Telefónica no quedés exclosa del pastís de les retransmissions de futbol, cosa que finalment no va succeir gràcies a l'entrada de l'operador de telefonia a Audiovisual Sport arran de la compra del paquet d'Antena 3 TV en mans d'Antonio Asensio.

3 El febrer de 2000, Warner Bros International Television, companyia del grup Time Warner, va exercir l'opció de compra que tenia pel 10% de Canal Satélite Digital (amb la qual cosa es va convertir en el segon accionista de la plataforma). Aquesta operació es va realitzar en virtut de les condicions pactades tres anys abans, durant la fase de compra dels drets audiovisuals, i podria significar que alguna part del deute de Sogecable a Time Warner es podria haver saldat amb aquest paquet d'accions, tot i que no ha estat possible verificar-ho. Les diverses actuacions conjuntes que engegarien Sogecable i Time Warner a partir de 1997 (per produir canals temàtics, en la distribució i per l'exhibició) també han de ser considerades des d'aquesta òptica. Posteriorment, el 2006, Sogecable compraria les participacions de Warner a Canal Satélite Digital i Cinemania

## Quadre 2. Evolució dels resultats nets del grup Prisa (1990-2007) (en milions d'euros)



Font: Hemeroteca d'*El País* i comptes anuals del grup Prisa.

Nd: No disponible.

\* Fins al 30 de juny.

Cuatro, aquest nou canal va comportar 98,8 milions d'euros de pèrdues per a Sogecable, pèrdues que provoquen que el grup torni als resultats negatius, com vèiem en el quadre 1 –que, a més, segons l'auditor de Sogecable, Deloitte and Touche, són més del doble de les declarades en realitat (82,6 milions en lloc dels 38,2 indicats per Sogecable).

L'elevat endeutament de Sogecable no repercuteix en els resultats del grup Prisa de forma directa (com es pot veure en el quadre 2) però és una espasa de Dàmocles que incrementa l'ombra de risc financer que projecta sobre la matriu, especialment a partir de la integració completa de Sogecable en el grup multimèdia, després del llançament d'una oferta pública d'adquisició (OPA) d'aquest segon sobre el primer per controlar-ne la propietat el 2005.<sup>4</sup>

L'execució d'aquesta OPA es realitzarà també amb un sobrecost considerable, atès que al novembre de 2005 Prisa va pagar pel 20% de Sogecable gairebé 1.000 milions d'euros, que és la xifra total de l'operació sobre la base d'una acció que aleshores cotitzava a 37 euros. La cotització de Sogecable va perdre, pocs mesos després, fins a un 30% del valor, i així seguia al cap de dos anys. L'esforç financer realitzat per Sogecable i per Prisa en la seva estratègia d'expansió queda, però, reflectit sense possibilitat de maquillatge en el grau d'endeutament assolit per tots dos grups, com es pot veure en les quadres 3 i 4.

L'impacte del cost de l'OPA sobre Sogecable no és l'única raó per la qual el deute del grup Prisa es va multiplicar per quatre entre el 2005 i el 2006, però sí que n'és la principal.<sup>5</sup>

4 Control que manté fins avui dia. El 2007, la propietat de Sogecable estava repartida de la forma següent: grup Prisa (43%), grup Telefónica (17%), grup Vivendi (4%) i Eventos (3%). La resta, un 33%, cotitza en borsa.

5 L'endeutament de Prisa també creix principalment arran de les OPA llançades entre el final de 2006 i el principi de 2007 sobre el 100% del grup audiovisual portuguès Media Capital, que passa a consolidar-se per integració global i, per tant, a estar sota el control absolut del grup Prisa a partir de l'exercici 2007.

Per bé que la política d'inversions nacionals i internacionals de Prisa no arranca en aquestes dates, com és ben sabut, ja que el grup de comunicació ja havia consolidat un deute gens menyspreable abans de 2005 amb un llarg reguitzell de compres multimilionàries.<sup>6</sup>

És important recordar, addicionalment, que la major part de l'endeutament és amb entitats financeres i que el deute bancari acumulat pot ser superior al deute net per un exercici anual concret. Així, el 31 de desembre de 2006, el deute bancari de Prisa era de 3.095 milions d'euros (mentre que el deute financer net era de 2.555,7 milions). En el cas de Sogecable, el deute bancari era de 916,1 milions d'euros el 30 de juny de 2007, un cop ja integrada totalment a escala comptable en el grup Prisa.

### **L'endeutament de Sogecable en el context del sector de la comunicació nacional i internacional**

Dins el mercat espanyol, el grup en què s'integra Sogecable és, sense cap mena de dubte, el que ha realitzat una es-estratègia de creixement més agressiva dins del sector de la comunicació mediàtica.<sup>7</sup> Ara bé, els resultats d'aquesta estratègia es fan més evidents en l'endeutament, a gran distància de la resta de grups multimèdia, que en els ingressos i els beneficis. És a dir, Prisa és "gran" sobretot en deute acumulat. Només Telefónica, que incloem aquí principalment per la seva línia de negoci amb Imagenio, el supera.

Però Telefónica no concentra la seva activitat en l'àmbit de la comunicació mediàtica i, després d'una experiència curta, però desastrosa, de penetració en mitjans, ha tornat a ocupar-se, com a tasca prioritària, del que li és propi com a operadora de telecomunicacions. En qualsevol cas, l'incorporem també a la taula 1 perquè ens il·lustra comparativament el desequilibri financer. Si prenem com a mesura del risc financer de Telefónica el nivell d'endeutament (59.057 milions d'euros) envers l'EBITDA (marge brut d'explo-tació)<sup>8</sup> declarat als comptes anuals de 2006 (19.126 milions d'euros), obtenim una ràtio del 3,1. Aquesta ràtio superior a 1 és la que motiva que habitualment es consideri que l'operadora manté un desequilibri financer excessiu, a causa, essencialment, de l'elevat endeutament.

Seguint aquesta mateixa fórmula, el nivell d'endeutament del grup Prisa dóna una ràtio a partir de l'EBITDA declarat (324 milions d'euros) propera a 8 per a l'exercici 2006. Només el grup Godó obté una ràtio similar (de 7,4) el 2005, amb un deute acumulat de 142 milions d'euros i un EBITDA de 19 milions. Però malgrat el desequilibri financer evident, el deute del grup Godó té una magnitud en termes absoluts del tot assumible per les entitats financeres, creditors principals, cosa que no succeeix amb Prisa i Sogecable, que han hagut de renegociar l'endeutament diverses vegades amb la banca (per exemple, i molt destacadament, després de la fusió de CSD amb Vía Digital).

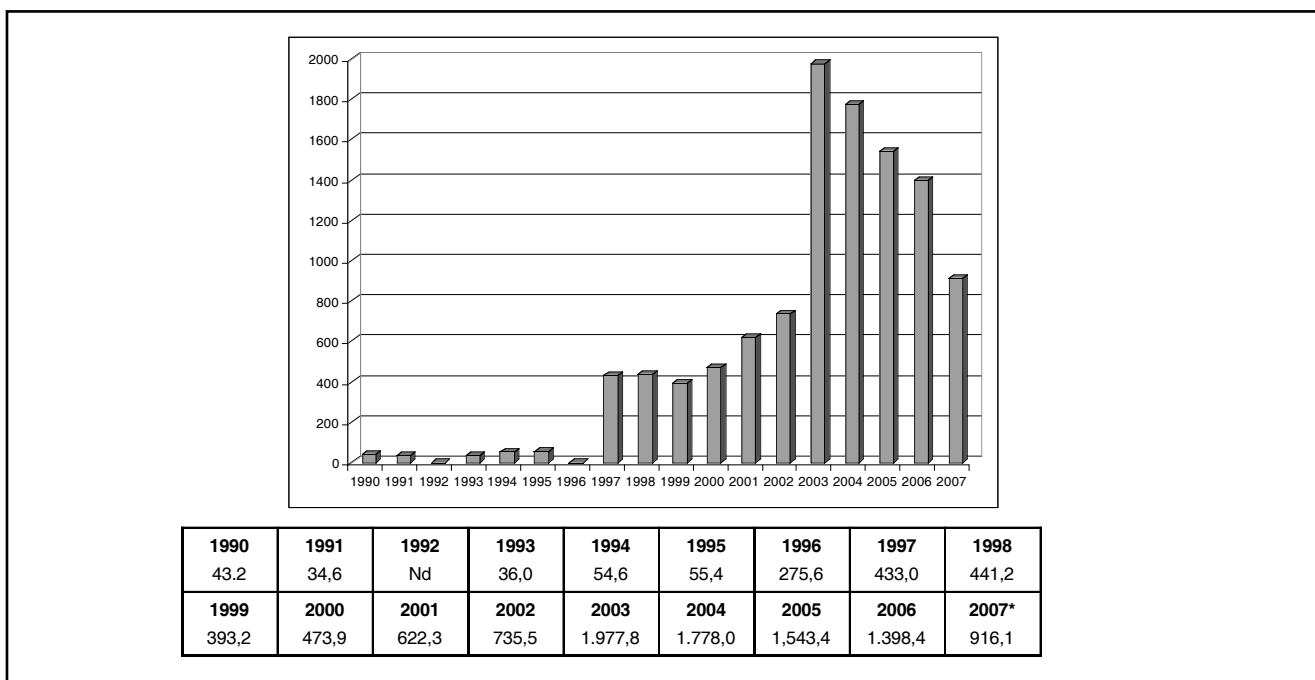
La resta de grups indicats tenen uns nivells d'endeutament molt reduïts o, fins i tot, inferiors a 1. El més important és el que manté Antena 3 TV. Tot i així, la ràtio d'endeu-

6 Per exemple, el 1993 va comprar el 49% d'Impulsora de Empresas Periodísticas, S.A., editora del diari mexicà *La Prensa*, per 77 milions d'euros; el 2000 va pagar més de 48 milions d'euros pel 100% de Gerencia de Medios; el 2001 va invertir 60 milions d'euros en el 50% de la societat mexicana Radiópolis, i el 2003 va adquirir el 100% de l'Editorial brasilera Moderna per 82 milions d'euros, entre moltes altres compres de paquets d'accions de societats pels quals, des de 1976, ha pagat xifres d'entre 1 i 20 milions d'euros (Font: Informes anuals).

7 Emprem el concepte *comunicació mediàtica* en el sentit actualitzat de comunicació de masses que assenyala García Jiménez (2007).

8 El marge brut d'explo-tació fa referència als beneficis abans de les deprecacions, les amortitzacions, les reestructuracions de costos i altres ingressos/despeses. En els comptes anuals de Telefónica, el trobem esmentat com a "Resultat operatiu abans d'amortitzacions". Respon també a la sigles en anglès EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

### Quadre 3. Evolució del deute del grup Sogecable (1990-2007) (en milions d'euros)



Font: Hemeroteca d'*El País* i comptes anuals del grup Sogecable.

\* Deute bancari el 30 de juny.

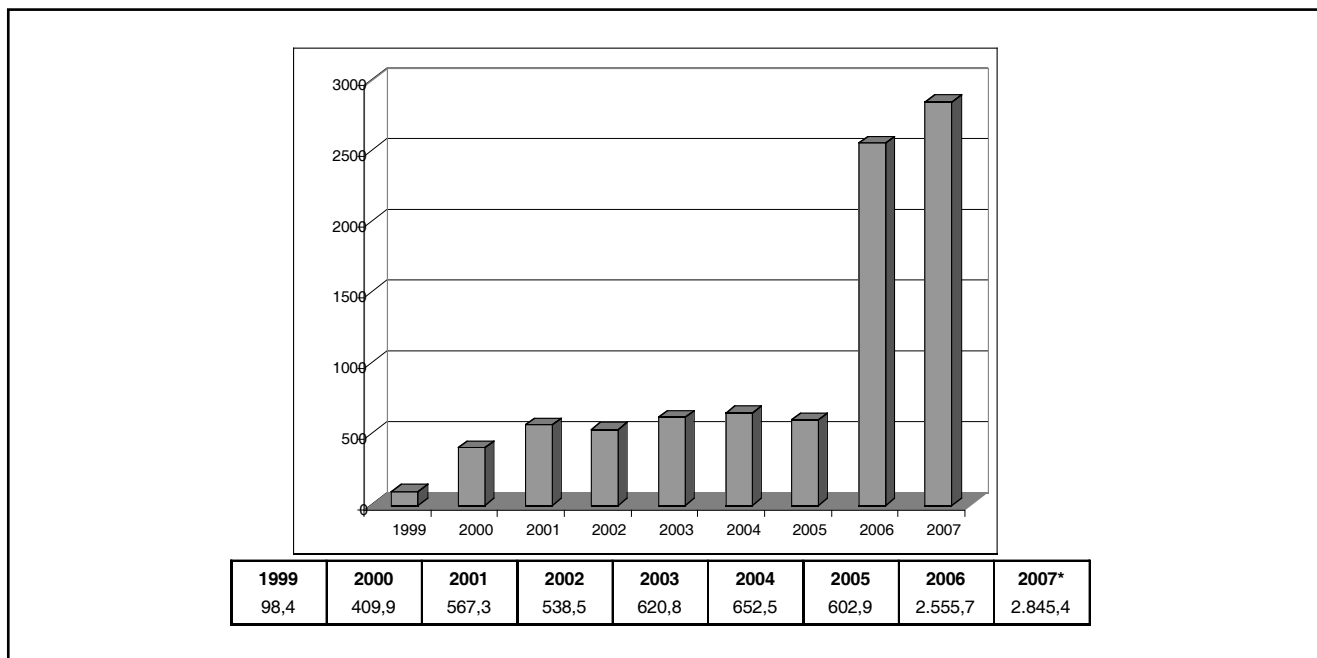
tament del grup controlat per Planeta deAgostini gairebé no superava els dos punts el 2006. Sogecable, primer, i ara Prisa directament han assolit uns nivells de risc financer inèdits en el sector de la comunicació a l'Estat espanyol, que fins i tot superen els generats per l'estratègia d'expansió corporativa insigne a l'Estat espanyol en aquest àmbit, la protagonitzada pel grup Telefónica.

Finalment, i en darrer lloc, no podem deixar de comparar els resultats del grup matriu de Sogecable amb els de les principals empreses de comunicació internacionals. Especialment perquè amb la cartera d'adquisicions parcials o totals realitzada en els darrers anys per Prisa es fa palès que el grup espanyol té ambicions d'internacionalització manifestes, principalment en el mercat iberoamericà. Però sobretot perquè aquesta estratègia d'expansió, amb uns nivells d'endeutament elevats com a tret principal, es correspon amb la seguida pels grans grups internacionals.

Com es pot veure en la taula 3, Prisa es manté a gran distància en ingressos i beneficis dels grans gegants de la comunicació global, però la distància és menor pel que fa al nivell d'endeutament, si deixem a part l'aberració financera que arrossega Time Warner des de la fusió amb AOL –sigles que ja han desaparegut del nom del grup. La taula inclou també les dades financeres de l'altre gran grup de comunicació en el mercat iberoamericà, Televisa, molt més equilibrades que les del grup espanyol, amb la meitat del deute i el doble de beneficis, malgrat posseir una xifra d'ingressos menor. Televisa també ha imprès un ritme de creixement molt agressiu a les seves activitats, però ha aconseguit conjugar un equilibri més elevat entre els ingressos i les despeses o, el que és el mateix, ha mantingut uns nivells d'endeutament alts però més propers al nivell que aquesta empresa ocupa en el rànquing mundial, en un segon pla de l'escenari global.<sup>9</sup>

9 Fent referència al mapa de grups que Herman i MacChesney van traçar el 1999 i que ha servit com a inspiració per a classificacions posteriors (per exemple, Miguel de Bustos 2003).

**Quadre 4. Evolució del deute del grup Prisa (1999-2007) (en milions d'euros)**



Font: Hemeroteca d'El País i comptes anuals del grup Prisa.

\* Fins al 30 de juny.

**Taula 1. Principals dades econòmiques dels grups audiovisuals o multimèdia més importants a l'Estat espanyol (2006) (en milions d'euros)**

Grup	Ingressos totals	Resultats nets	Deute financer	Deute bancari (inclòs dins financer)
<b>Telefónica</b>	52.901	6.579	59.057	29.557
<b>Prisa</b>	2.728	230	2.556	2.464
<b>Antena 3 TV</b>	1.002	290	687	208
<b>Gestevisión Telecinco</b>	979	314	79	78
<b>Vocento</b>	869	83	44	Nd
<b>Godó *</b>	311	22	142	49

Font: Informes anuals.

\* Exercici 2005.

Nd: No disponible.



**Taula 2. Ràtio d'endeutament (exercici 2006)**

Grup	Deute financer (milions d'euros)	EBITDA (marge brut d'explotació en milions d'euros)	Ràtio
<b>Telefónica</b>	59.057	19.126	3,1
<b>Prisa</b>	2.556	324	7,9
<b>Antena 3 TV</b>	687	311	2,2
<b>Gestevisión Telecinco</b>	79	440	0,2
<b>Vocento</b>	44	65	0,7
<b>Godó *</b>	142	19	7,4

Font: Informes anuals.

\* Exercici 2005.

**Taula 3. Dades financeres dels principals grups de comunicació globals (2006) (en milions d'euros)**

Grup	Ingressos	Resultats nets	Deute financer
Time Warner (EUA)	31.800	4.700	25.000
Walt Disney Co. (EUA)	24.700	2.400	9.700
Vivendi Universal (França)	20.000	2.600	4.300
Bertelsmann AG (Alemanya)	19.300	2.400	6.800
News Corporation (EUA)	18.200	1.700	8.200
NBC Universal -GE (EUA)	11.500	2.100	8.000*
Viacom Inc. (EUA)	8.300	1.100	5.000
<b>Prisa (Espanya)</b>	<b>2.700</b>	<b>230</b>	<b>2.800**</b>
Televisa (Mèxic)	2.500	560	1.200

Font: Informes anuals. Xifres arrodonides a les centenes per a la conversió de dòlars a euros.

\* Deute global de General Electric, propietari majoritari de NBCU.

\*\* El 30 de juliol de 2007.

## Conclusions

Les regles de joc del mercat pretesament liberalitzat imposen una concentració empresarial que no ha deixat d'incrementar-se en les darreres dècades. Els gegants corporatius que s'han anat conformant ho han fet a partir d'estratègies de creixement financiaritzades —és a dir, basades sobretot en la fortalesa de la cotització als mercats de capitals i/o en el crèdit del sistema financer— que, a través d'operacions llampec —essencialment adquisicions i fusions—, han assolit com a tret diferencial principal un fort endeutament. Un endeutament a llarg termini i eminentment bancari que manté l'equilibri sobre un tall d'allò més esmolat. D'una banda, no hi pot haver un creixement accelerat i guanys ràpids sense endeutament. I, per tant, un deute elevat és sinònim de moltes possibilitats d'èxit a curt o a mitjà termini, cercat delerosament pels mercats de capitals. Però, simultàniament, un excés de deute representa un excés indesitjat de risc que també pot ser penalitzat pel mateix sistema que fomenta i premia viure a crèdit. Com que, a més, les cotitzacions i les inversions es mouen, principalment, en funció d'expectatives —la cotització en borsa no depèn dels resultats financers actuals i reals, sinó dels resultats futurs potencials esperats—, tot plegat genera un escenari imprevisible (per més que alguns s'entestin a aparentar que el poden predir, com criticava Galbraith).

Un escenari, a més, que com demostren les diferents crisis esdevingudes al llarg de la història del capitalisme financer (la de la banca hipotecària com a més recent) no necessita requisits racionals per acabar malament. Fer equilibris sobre un tall esmolat té aquests inconvenients. Els grups Vivendi i Kirch i, en menor escala, Telefónica, ho han experimentat a bastament en els darrers anys. Vivendi i Telefónica van desinvertir a cuita corrents de les principals aventures expansionistes en mitjans de comunicació, mentre que el grup Kirch es va acabar declarant en suspensió de pagaments i va desaparèixer després d'assumir riscos financers considerats, a partir d'un moment determinat, com a excessius.

El desenllaç de Kirch és un bon exemple del que pot significar la financiarització o la immersió en la irracionalitat de l'economia virtual experimentada pel sector de la comunicació. Amb una plantilla de 10.000 persones, una facturació de 6.000 milions d'euros, i entre 8.000 i 13.000 milions

d'euros de deute el 2002, el gegant alemany va passar de ser vist com un grup en expansió agressiva a ser considerat un risc financer inassumible. Entre una percepció i l'altra no havia canviat res dins la situació financera del grup (certament precària); el que va canviar fou la percepció externa que els creditors, principalment bancaris, en tenien.<sup>10</sup> Des d'aleshores, el cas de la caiguda de l'imperi Kirch és vist com una lliçó d'acumulació d'errors estratègics corporatius: una combinació d'excés de deute bancari i d'excés d'inversions en paquets d'altres empreses de les quals no es tenia el control (Fowler i Curwen 2002). Però, en realitat, aquesta davallada va posar en evidència una qüestió ulterior que no és altra que la situació de fallida tècnica en què es troba bona part del sector.

Aquest és l'escenari al qual s'han incorporat els grups Prisa i Sogecable —salvant totes les distàncies entre Prisa i el grup Kirch, el qual havia construït una cartera d'inversions sense control molt superior i no tenia la fortalesa editorial de Prisa.

En el cas de Prisa i Sogecable, la competència obligada perseguida per l'economia neoliberal com a recurs per combatre les desviacions naturals del lliure mercat va portar a inventar un duopoli insostenible en el sector de la televisió digital per satèl·lit a l'Estat espanyol que va tenir un cost financer altíssim per tots dos jugadors, i molt especialment pel que va haver d'assumir-ne la fusió final, després d'una guerra comercial amb un rerefons polític tan cruent econòmicament com inútil.

Des d'aleshores, Prisa, amb Sogecable, s'ha convertit en un petit gegant hispà, però en absolut en un jugador de talla global. Cercant créixer, la societat ha engolit nombroses companyies del món de la comunicació en el mercat iberoamericà que, certament, l'han engreixat en lectors, audiències i consumidors, i l'han convertit en un jugador important en aquest escenari, però sense acostar-la encara a l'envergadura dels set o vuit gegants mundials. I el seguiment de les estratègies de creixement ràpid d'aquests gegants ha tingut un preu en deute acumulat exorbitant per al grup espanyol. Les conseqüències corporatives que aquesta dependència financera, especialment bancària, poden tenir sobre un grup com Prisa són impossibles de predir, tot i que els seus efectes sobre la responsabilitat social de la companyia haurien de ser un motiu de gran preocupació en el si de qualsevol democràcia —com afecta aquesta dependència

als continguts informatius dels mitjans que formen part dels grups endeutats? Com afecta a les línies editorials? Per què gairebé no es fa recerca respecte d'aquesta qüestió? Les conseqüències de la financiarització del sistema de mitjans resten pràcticament inestudiades.

Aquí hem pogut establir, si menys no, que el grup espanyol ha assumit uns riscos a causa dels quals el seu futur, com el de la majoria de grans grups de comunicació profundament endeutats, resta en mans del sistema financer i de com decideixi avaluar les contingències actuals i les expectatives de futur. Unes expectatives que, eventualment, a principis de 2008 no són precisament bones per a Prisa: la cotització en borsa de Sogecable depèn d'elements cada cop més volàtils i conflictius, com els drets de retransmissió del futbol; el grup s'arrisca a perdre una part del recolzament polític del qual havia gaudit fins avui amb la nova estratègia de confrontació, i estan emergint projectes empresarials que bé podrien atrapar Prisa en envergadura i força (si bé Vocento no acaba de reeixir, el grup Mediapro està fent passes evidents per convertir-se en un gran conglomerat de la comunicació; i la televisió per ADSL de Telefónica, Imagenio, escala posicions dia a dia a costa dels potencials subscriptors de Digital+). La desaparició recent del fundador de la companyia –la qual, malgrat cotitzar en borsa, ha mantingut un nucli dur d'accionistes familiar– és un element d'inseguretat que s'afegeix als anteriors.

En qualsevol cas, sembla evident que el sistema comunicatiu s'expandeix arreu del globus en l'estadi actual del capitalisme financer seguint un patró similar de creixement basat en el sobreendeutament, que s'ha importat també al mercat espanyol o hispà, i que té conseqüències tan incertes com imprevisibles tant per a les corporacions com per al sistema democràtic.

- 10** Certament, la irrupció de l'amenaça del grup de Murdoch, News Corporation, com a comprador potencial d'una part del grup Kirch, i les concomitancies polítiques del cas, atès que el principal creditor bancari, el Bayerische Landesbank, era en un 50% propietat de l'Estat bavarès, van ser determinants en el canvi de percepció. Però la situació financera del grup Kirch era la mateixa abans de l'aparició en joc de Murdoch que després. El risc es torna insostenible no pas per l'empijorament estricte de les finances de Kirch, tot i la recessió publicitària, sinó per la pèrdua de confiança virtual que el poder financer i polític, sobretot el primer, li professen a partir d'un moment determinat (Fowler i Curwen 2002).

## Bibliografía

ALMIRON, N. "Poder financiero y poder mediático: banca y grupos de comunicación. Los casos del SCH y Prisa (1976-2004)". Tesis doctoral. Facultat de Ciències de la Comunicació, UAB, 2006.

BERGÉS, L. "Anàlisi econòmica i financera de TVE, Antena 3 TV, Telecinco i Canal Plus i del seu entorn (1990-2000): la mercantilització de la televisió espanyola". Tesis doctoral. Facultat de Ciències de la Comunicació, UAB, 2006.

FOWLER, T.; CURWEN, P. "Can European media empires survive? The rise and fall of the House of Kirch". A: *Emerald*, vol. 4, núm. 4, 2002. P. 17-24.

GARCÍA JIMÉNEZ, L. *Las teorías de la comunicación en España: un mapa sobre el territorio de nuestra investigación (1980-2006)*. Madrid: Tecnos, 2007.

HERMAN, E.; MCCHESENEY, R. *Los medios globales: los nuevos misioneros del capitalismo corporativo*, Madrid: Càtedra, 1999.

MARTÍNEZ SOLER, J. A. *Jaque a Polanco. La guerra digital: un enfrentamiento en las trincheras de la política, el dinero y la prensa*. Madrid: Temas de Hoy, 1998.

MIGUEL DE BUSTOS, J. C. "Los grupos de comunicación: la hora de la convergencia". A: BUSTAMANTE, E. (ed.) *Hacia un nuevo sistema mundial de comunicación. Las industrias culturales en la era digital*. Barcelona: Gedisa, 2003. P. 227-256.

SEGOVIA, A. I. "Gigantes globales y grupos regionales en España: una estrategia conjunta". A: *Sphera Pública*, n. 005. Múrcia: Universidad Católica San Antonio, 2005. P. 41-57.

SOGECABLE. "Folleto para la ampliación de capital de Sogecable, S.A., con motivo de la operación de integración de Distribuidora de Televisión Digital, S.A. (Vía Digital)", presentat a la CNMV l'1 de juliol de 2003.

SOGECABLE. *Informe Anual 2006*. Madrid: Sogecable, 2006.