

La deuda de Sogecable y Prisa: análisis y génesis de una estrategia empresarial global de alto riesgo¹

Núria Almiron

- *Este artículo analiza la deuda financiera de los grupos Sogecable y Prisa en el contexto de su historia corporativa. El objetivo es hacer una valoración de los resultados de una estrategia comercial y empresarial ejecutada en un marco, el del capitalismo financiero, que fomenta el gigantismo y la concentración en los sectores productivos álgidos, como es el caso de las industrias culturales. El artículo estudia cuáles han sido las inversiones que han provocado el grado del actual endeudamiento de Sogecable y concluye que, impulsado por una estrategia de crecimiento común a la de los grandes grupos de comunicación global, el grupo Prisa ha logrado unos niveles de riesgo financiero que se aproximan, pero sin acercarse ni a su envergadura ni a sus resultados.*

Palabras clave

Sogecable, Prisa, endeudamiento, estrategia corporativa, capitalismo financiero, riesgo.

Introducción

El grupo Sogecable, hoy en día ya integrado plenamente desde el punto de vista contable al grupo Prisa, ha constituido hasta ahora la aventura corporativa audiovisual de más envergadura llevada a cabo con capital privado en el Estado español. Nacido como Sociedad de Televisión Canal Plus, SA en 1989, representa la apuesta económica principal de los propietarios mayoritarios del grupo Prisa en su estrategia de diversificación y expansión nacional como plataforma de comunicación multimedia –junto con la penetración en los sectores de la radio, la prensa escrita, la televisión local, el mundo editorial e internet. Sin embargo, ninguno de estos últimos ámbitos iguala en magnitud el esfuerzo económico realizado en Sogecable, especialmente desde 1996, momento de constitución de Canal Satélite Digital (ahora Digital +).

Este esfuerzo financiero se enmarca plenamente en las estrategias de crecimiento que han protagonizado los principales grupos de comunicación en el mundo (SEGOVIA 2005) –basadas en alianzas, fusiones y adquisiciones, principalmente–, si bien ni Sogecable ni Prisa han logrado en ningún momento una envergadura comparable a los grandes gigantes globales. En las páginas siguientes analizamos la historia de esta estrategia y del endeudamiento

¹ Este texto es una versión revisada y ampliada de un capítulo de la tesis doctoral de la autora (“Poder financiero y poder mediático: banca y grupos de comunicación. Los casos del SCH y Prisa (1976-2004)”, defendida en la Facultad de Ciencias de la Comunicación de la Universitat Autònoma de Barcelona en junio de 2006). La autora quiere agradecer a los profesores Oriol Amat, de la Universitat Pompeu Fabra, y Montserrat Bonet y David Fernández Quijada, de la Universitat Autònoma de Barcelona, la ayuda y los valiosos comentarios aportados en el borrador original de este artículo.

Núria Almiron

Profesora del Departamento de Periodismo de la Universitat Autònoma de Barcelona

sin precedentes que ha generado en el principal grupo de comunicación español.

La expansión audiovisual y la inflación de costes de Sogecable

Sogecable, nacida como Sociedad de Televisión Canal Plus, SA, no es el primer gran proyecto audiovisual del grupo Prisa. En 1984, el grupo de comunicación ya constituye la Sociedad General de Televisión, SA (SOGETEL) para canalizar la actividad del grupo en el ámbito de la televisión. Esta iniciativa, participada en un 50% por Prisa, incorporará posteriormente socios financieros e industriales (Corporación Financiera Alba, Bankinter o el grupo March, este último poseerá un 30% a partir de 1992) que anticiparán la gran alianza que le permitirá crear, cinco años más tarde, Canal Plus, esta vez con un socio industrial de talla europea –Canal + Francia– e importantes socios financieros –grupos BBV, March, Caja Madrid y Bankinter–, así como el apoyo de El Corte Inglés y Fomento de Construcciones y Contratas. Dado que el grupo de comunicación español no poseía un paquete de control de la sociedad Canal Plus –tiene el 25% del capital social o menos–, la sociedad audiovisual no puede integrarse en las cuentas de Prisa y mantiene una contabilidad independiente como empresa asociada hasta el 2005, aún cuando la gestión la dirige Prisa siguiendo el modelo de negocio de pago de Canal + en Francia. Esto impedirá que las ganancias de Canal Plus se reflejen en las ganancias de Prisa de modo integral (sólo lo harán de forma equivalente al capital social controlado), pero también impedirá que se reflejen íntegramente las pérdidas.

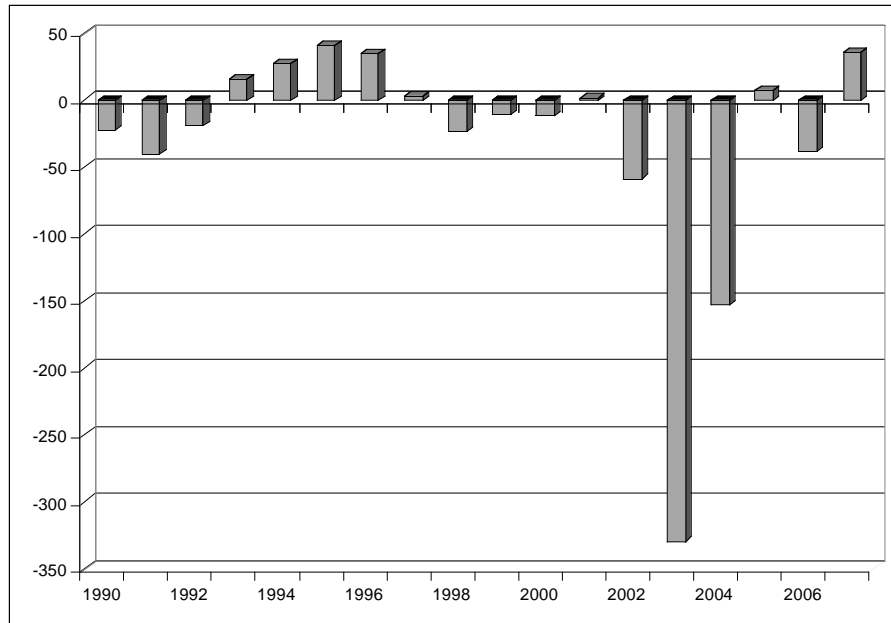
Debemos recordar que los inicios de la televisión privada fueron difíciles desde el punto de vista económico, en un momento en que el mercado publicitario atravesaba una recesión muy importante. Canal Plus, pese a requerir aportaciones elevadas por parte de los socios, tenía la ventaja de no depender financieramente de la publicidad y es, de hecho, la televisión privada con una evolución de la cifra de negocio más regular hasta 1996 (Bergés 2004, 185-186). El negocio radicaba en lograr un número de abonados suficiente para cubrir los costes de emisión, cuyo umbral de rentabilidad se había fijado en el medio millón de suscriptores. Esta cifra se superó en 1992, al cabo de dos años de

haberse lanzado, y en 1993 obtuvo los primeros beneficios. En 1994, el 95% de los ingresos procedía de los abonados y en 1995, cuando se llega al millón de abonados, obtiene su mejor resultado. A partir de 1997, ya rebautizado como Sogecable, el grupo audiovisual liderado por Prisa entra de nuevo en un importante ciclo de pérdidas prácticamente hasta hoy.

El lanzamiento de la plataforma de televisión digital de Sogecable (Canal Satélite Digital o CSD, ahora Digital +), la fusión con Vía Digital y el lanzamiento del canal de televisión privada en abierto Cuatro, suponen en su conjunto retos financieros de una envergadura inédita hasta entonces en el sector de la comunicación en el Estado español. Reflejan de modo paradigmático la mecánica de funcionamiento del capitalismo financiero, en el que, como dice Segovia, “la máxima de la supervivencia está garantizada únicamente gracias a la creación de compañías cada vez más grandes que operan en un mercado oligopólico”, donde la talla es el factor excluyente, porque deja fuera a los pequeños y medianos mientras facilita nuevas oportunidades de negocio a los grandes, puesto que el tamaño se convierte en un elemento indispensable para poder obtener las líneas de crédito imprescindibles para poder afrontar los nuevos desafíos (SEGIVIA 2005, 42). En el caso del sector de la comunicación, profundamente transformado por los cambios tecnológicos y legales de los últimos veinte años –sobre todo a través de la convergencia digital y de los procesos de liberalización, privatización y desregulación–, nos encontramos con un escenario ya de por sí muy intenso en capital que, en contextos político-económicos singulares, como el caso español, con las rivalidades políticas añadidas a las estrategias empresariales, multiplica la inflación original.

Así, a los costes técnicos de lanzamiento de una plataforma de televisión digital por satélite, Sogecable vio añadidas dos guerras comerciales contra la otra plataforma del mercado, Vía Digital, propiedad de una compañía, Telefónica, muy próxima al gobierno del Partido Popular. Se trató de la denominada guerra del fútbol (por el coste de los derechos del *pay-per-view* del fútbol) y la guerra por los derechos cinematográficos, enmarcadas ambas en un escenario de confrontación muy amplio, la guerra digital (por los descodificadores y las fianzas de los abonados) (Martínez Soler 1998).

Cuadro 1. Evolución de los resultados netos de las sociedades Canal Plus (1990-1995) y Sogecable (1996-2007) (en millones de euros)



1990 (22,2)	1991 (39,8)	1992 (18,7)	1993 15,4	1994 27,2	1995 41,2	1996 35,1	1997 3,5	1998 (23,1)
1999 (10,2)	2000 (11,8)	2001 1,6	2002 (58,5)	2003 (329,0)	2004 (152,8)	2005 7,7	2006 (38,2)	2007* 36,0

* Hasta el 30 de junio.

Fuente: Hemeroteca de *El País* y cuentas anuales de Canal Plus/Sogecable. Entre paréntesis, las cifras negativas.

Como explicó con detalle en su día Martínez Soler (1998), la guerra por los derechos de los partidos de fútbol en pago por visión llevó a Sogecable a comprometer fuertes sumas con los equipos. Hasta la temporada 1995-1996, Canal Plus pagaba poco más de 12 millones de euros por los derechos de la Liga de fútbol profesional. Al acabar aquella temporada, la Liga española se había convertido en la más cara del mundo –la liga de las estrellas, en la que los clubes habían gastado todos los anticipos a cuenta de los derechos audiovisuales en fichajes multimillonarios– y Canal Plus llegaba a ofrecer más de 1.200 millones de euros por los derechos de siete temporadas. Una cifra que, en palabras de Martínez Soler, sólo unos meses antes se habría considerado “extra-

vagante” (1998, 106), pero que no serviría para conseguir los preciados derechos.

Antonio Asensio, presidente de Antena 3 TV y accionista dominante, había conseguido los principales contratos de retransmisión. Había roto su blindaje tradicional gracias a la inexistencia en los contratos –redactados en tiempos de televisión analógica– de alguna consideración hacia el pago por visión o *pay-per-view*. El proceso desembocó en que, al empezar la temporada de la Liga 1996-1997, los derechos del fútbol español estuvieran divididos en dos y las cadenas de televisión que los poseían, por las particularidades del sistema de derechos de retransmisión de acontecimientos deportivos, estaban condenadas a llegar a un acuerdo –o a

la ruina económica de los clubes y de las cadenas, que ya habían comprometido las retransmisiones y los fichajes. Pero la mayor y principal consecuencia de aquella guerra de derechos fue la inflación de los costes de la retransmisión de contenidos audiovisuales vitales para el éxito de las futuras plataformas de televisión digital por satélite.

Al final, como es bien sabido, los derechos se aglutinaron en una sociedad de nueva creación, Audiovisual Sport, formada por Sogecable, Antena 3 TV y TV3, en un primer momento, y por Sogecable, Telefónica y TV3 poco después, al vender Antonio Asensio su paquete de Antena 3 TV al operador de telecomunicaciones español (y al inicio de la temporada 2007-2008, inmersa en un conflicto de intereses con quien debía ser su nuevo socio, el grupo Mediapro). En enero de 1997, Canal Satélite Digital (CSD) empezó a emitir con los mismos derechos de fútbol que ya tenía Canal Plus, más los derechos del *pay-per-view*, pero tuvo que realizar un desembolso de 90 millones de euros adicionales a Audiovisual Sport para poder tener la exclusiva de pago por visión de los partidos que no se jugarían en sábado o domingo para las temporadas 1998-2003. Teniendo en cuenta que el 40% de Audiovisual Sport había acabado en manos de la plataforma rival, Vía Digital, de Telefónica, puede considerarse que el sobre coste producido en la factura del fútbol a raíz de todas aquellas guerras político-mediáticas fue, en buena parte, asumido por Sogecable.²

El marco de extrema competencia en el que nacieron las dos plataformas de televisión digital por satélite afectó también de forma considerable al otro gran paquete de contenidos considerado crítico para su éxito: los derechos sobre el cine. En este sentido, el informe de auditoría de CSD para el ejercicio 1997 recoge que, a consecuencia del lanza-

miento de la actividad y el inicio de las emisiones en tecnología digital, la sociedad tuvo que firmar un crédito sindicado con varias entidades bancarias por más de 360 millones de euros.

A finales de 1997, la pugna entre las dos plataformas acabó en una guerra abierta por conseguir los mejores contenidos cinematográficos, lo que supuso una alza insólita de los precios de los derechos audiovisuales en el mercado. La feroz competencia entre las dos plataformas digitales españolas ante las productoras norteamericanas para conseguir los mejores paquetes de cine en exclusiva produjo una inflación de precios que Sogecable, que fue quien finalmente los consiguió casi en su totalidad, tuvo que asumir prácticamente en solitario. Mientras Vía Digital se quedó con los derechos de la Metro Goldwyn Mayer, Canal Satélite Digital llegó a acuerdos con las siete grandes productoras de cine o *majors* de los Estados Unidos: Fox, Paramount, Sony (Columbia), Universal, Disney (Buena Vista), Dreamworks y, muy especialmente, Time Warner. Sólo el contrato en exclusiva con Time Warner, de diez años de duración (1997-2007), supuso el compromiso de pago de 541 millones de euros.³

La guerra entre plataformas tuvo un último coste inesperado para Sogecable. La fusión de CSD y Vía Digital significó el gasto más relevante de todos los realizados hasta entonces por el grupo Prisa. La reestructuración de actividades que daría luz a la nueva Digital+, por integración de las dos plataformas del mercado, tuvo un coste de 126,9 millones de euros sólo entre enero y septiembre de 2003, según informó Sogecable a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). De este paquete de costes, 113 millones de euros correspondieron a programación, funda-

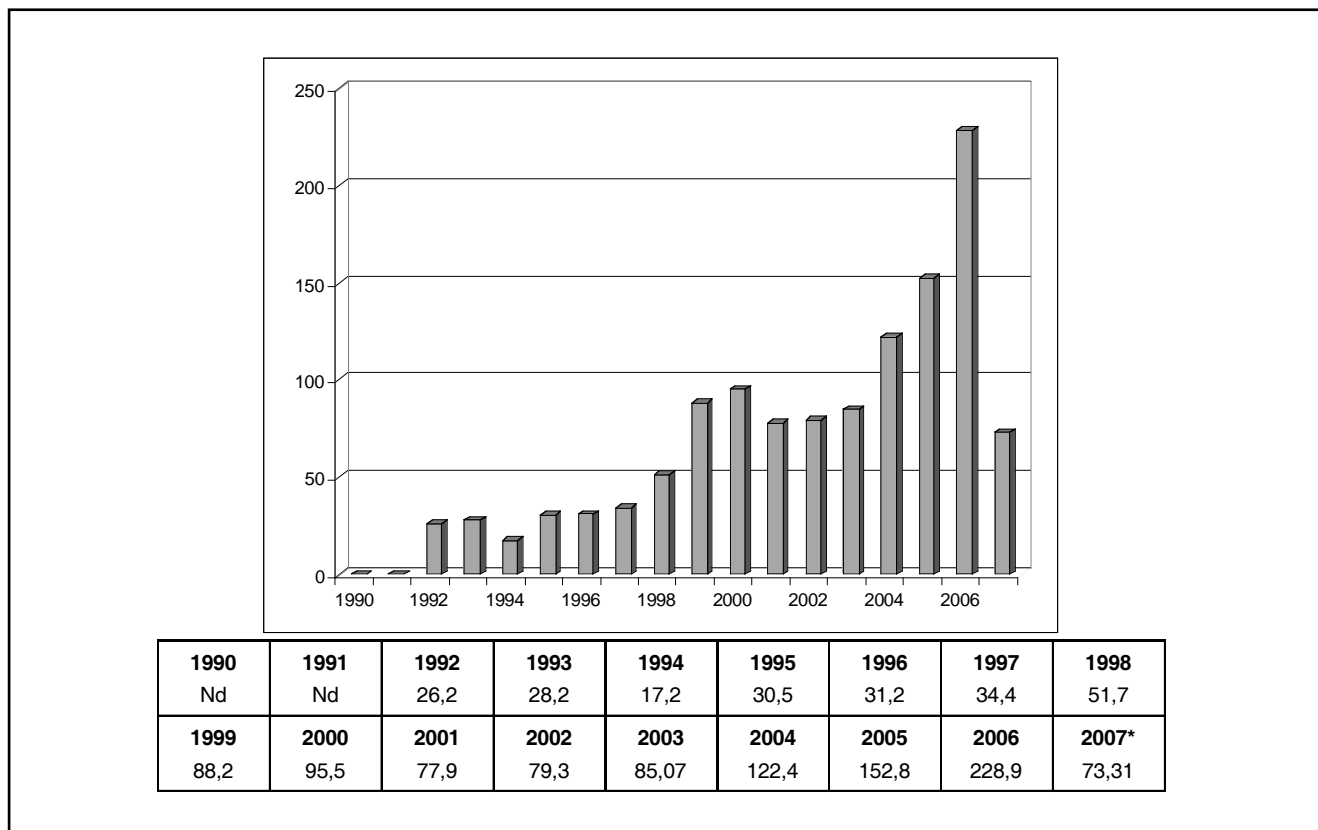
2 El escenario incluso dio lugar a una ley (Ley 21/1997, de 3 de julio, reguladora de las emisiones y retransmisiones de competiciones y acontecimientos deportivos), que el Partido Popular se apresuró a legislar para que la plataforma digital de Telefónica no quedara excluida del pastel de las retransmisiones de fútbol, lo que finalmente no sucedió gracias a la entrada del operador de telefonía en Audiovisual Sport a raíz de la compra del paquete de Antena 3 TV, en manos de Antonio Asensio.

3 En febrero de 2000, Warner Bros International Television, compañía del grupo Time Warner, ejerció la opción de compra que tenía por el 10% de Canal Satélite Digital (con lo que se convirtió en el segundo accionista de la plataforma). Esta operación se realizó en virtud de las condiciones pactadas tres años antes, durante la fase de compra de los derechos audiovisuales, y podría significar que alguna parte de la deuda de Sogecable a Time Warner podría haberse saldado con este paquete de acciones, aunque no ha sido posible verificarlo. Las diversas actuaciones conjuntas que pondrían en marcha Sogecable y Time Warner a partir de 1997 (para producir canales temáticos, en la distribución y para la exhibición) también deben ser consideradas desde esta óptica. Posteriormente, en 2006, Sogecable compraría las participaciones de Warner a Canal Satélite Digital y Cinemanía.

mentalmente a la cancelación de servicios de proveedores de canales temáticos, y 13,9 millones, a gastos relacionados con servicios técnicos, alquileres e indemnizaciones a personal. Pero la cifra total de la reestructuración superaría ampliamente estos valores. En el folleto de ampliación de Sogecable con motivo de la integración de las dos plataformas, se evaluaba que el precio final de la fusión podía estar entre los 300 y los 400 millones de euros, que debían repartirse entre los ejercicios 2003, 2004 y 2005 (Sogecable 2003, 0-7). De hecho, Sogecable otorga a la fusión de CSD con Vía Digital la responsabilidad principal de las pérdidas que declaró el grupo los ejercicios 2003 y 2004. Posteriormente, a estas pérdidas se sumará la inversión realizada por el lanzamiento de Cuatro (Sogecable 2006, 10).

En marzo de 2005, Sogecable pidió al Gobierno español la modificación de las condiciones del contrato de prestación de servicio público de televisión suscrito en 1989 para eliminar la restricción del número de horas de emisión en abierto. El Consejo de Ministros tomó la decisión, no exenta de polémica, de conceder dicha autorización, y el 7 de noviembre de 2005 Sogecable cerró la emisión de Canal +, en su versión analógica, y empezó la emisión del canal de televisión en abierto y de ámbito nacional Cuatro. En 2006, primer año completo de funcionamiento de Cuatro, este nuevo canal comportó 98,8 millones de euros de pérdidas para Sogecable, pérdidas que provocan que el grupo vuelva a los resultados negativos, como veíamos en el cuadro 1 –que, además, según el auditor de Sogecable, Deloitte

Cuadro 2. Evolución de los resultados netos del grupo Prisa (1990-2007) (en millones de euros)



Nd: No disponible.

* Hasta el 30 de junio.

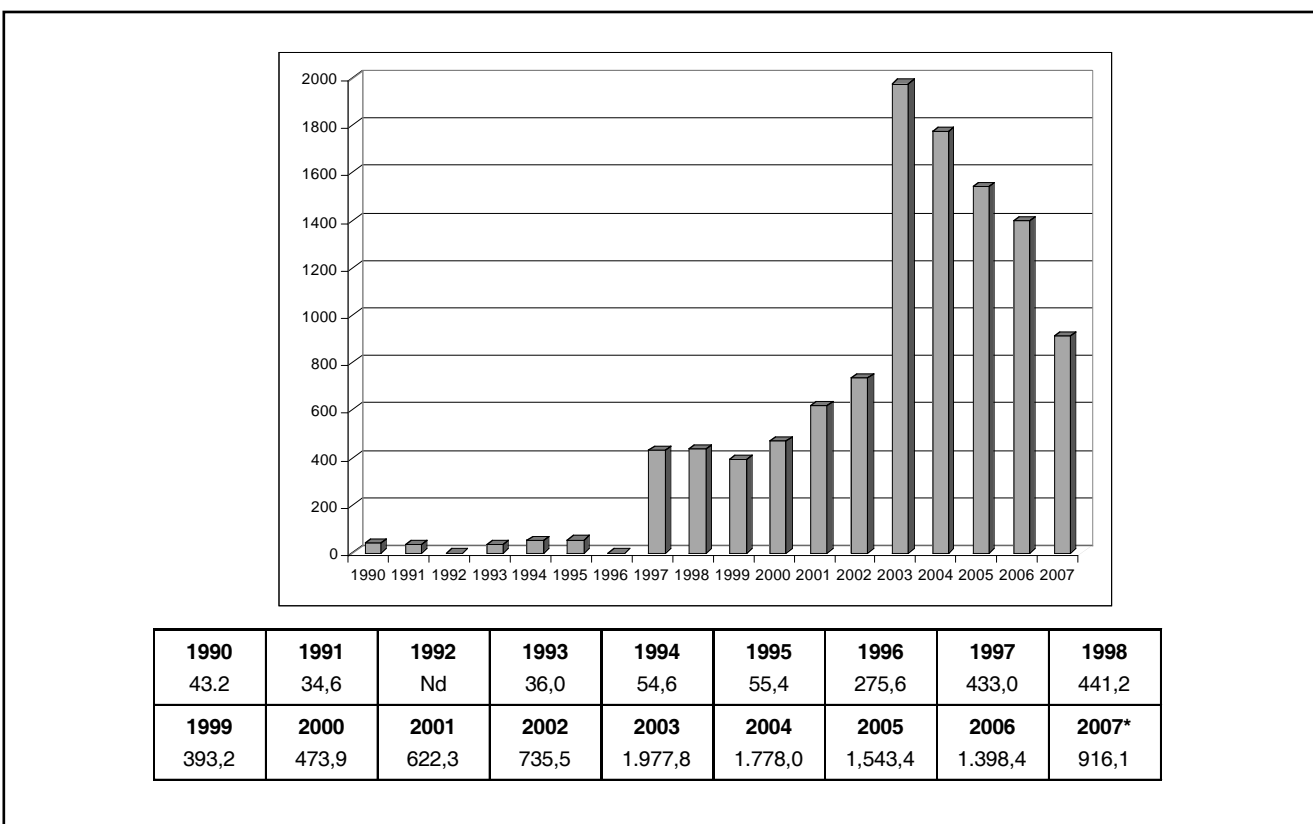
Fuente: Hemeroteca de *El País* y cuentas anuales del grupo Prisa.

and Touche, son más del doble de las declaradas en realidad (82,6 millones en lugar de los 38,2 millones indicados por Sogecable).

El elevado endeudamiento de Sogecable no repercute en los resultados del grupo Prisa de forma directa (cómo puede verse en el cuadro 2) pero es una espada de Damocles que incrementa la sombra de riesgo financiero que proyecta sobre la matriz, especialmente a partir de la integración completa de Sogecable en el grupo multimedia, tras el lanzamiento de una oferta pública de adquisición (OPA) de este segundo sobre el primero para controlar la propiedad en 2005.⁴

La ejecución de esta OPA se realizará también con un sobre coste considerable, dado que en noviembre de 2005 Prisa pagó por el 20% de Sogecable casi 1.000 millones de euros, que es la cifra total de la operación bajo la base de una acción que entonces cotizaba a 37 euros. La cotización de Sogecable perdió, pocos meses después, hasta un 30% del valor, y así seguía al cabo de dos años. El esfuerzo financiero realizado por Sogecable y por Prisa en su estrategia de expansión queda, sin embargo, reflejado sin posibilidad de maquillaje en el grado de endeudamiento logrado por los dos grupos, como puede verse en los siguientes gráficos y tablas.

Cuadro 3. Evolución de la deuda del grupo Sogecable (1990-2007) (en millones de euros)

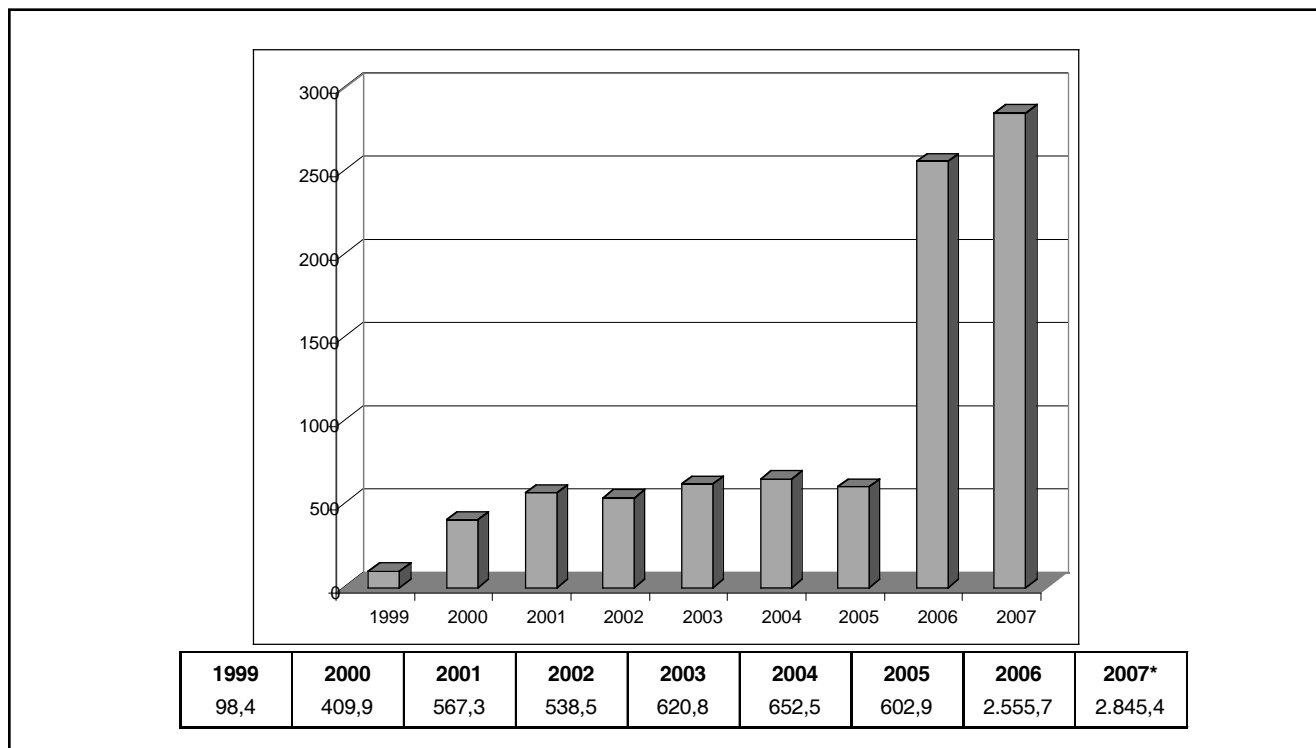


* Deuda bancaria el 30 de junio.

Fuente: Hemeroteca de *El País* y cuentas anuales del grupo Sogecable.

4 Control que mantiene hoy en día. En 2007, la propiedad de Sogecable estaba repartida del siguiente modo: grupo Prisa (43%), grupo Telefónica (17%), grupo Vivendi (4%) y Eventos (3%). El resto, un 33%, cotiza en bolsa.

Cuadro 4. Evolución de la deuda del grupo Prisa (1999-2007) (en millones de euros)



* Deuda bancaria el 30 de junio.

Fuente: Hemeroteca de *El País* y cuentas anuales del grupo Prisa.

El impacto del coste de la OPA sobre Sogecable no es la única razón por la que la deuda del grupo Prisa se multiplicó por cuatro entre 2005 y 2006, pero sí que es la principal.⁵ Si bien la política de inversiones nacionales e internacionales de Prisa no arranca en estas fechas, como es bien sabido, puesto que el grupo de comunicación ya había consolidado una deuda nada despreciable antes de 2005 con una retahíla de compras multimillonarias.⁶

Es importante recordar, adicionalmente, que la mayor parte del endeudamiento es con entidades financieras y que la deuda bancaria acumulada puede ser superior a la deuda neta por un ejercicio anual concreto. Así, el 31 de diciembre de 2006, la deuda bancaria de Prisa era de 3.095 millones de euros (mientras que la deuda financiera neta era de 2.555,7 millones). En el caso de Sogecable, la deuda bancaria era de 916,1 millones el 30 de junio de 2007, ya integrada totalmente a escala contable en el grupo Prisa.

5 El endeudamiento de Prisa también crece principalmente a raíz de las OPA lanzadas entre finales de 2006 y principios de 2007 sobre el 100% del grupo audiovisual portugués Media Capital, que pasa a consolidarse por integración global y, por lo tanto, a estar bajo el control absoluto del grupo Prisa a partir del ejercicio 2007.

6 Por ejemplo, en 1993 compró el 49% de Impulsora de Empresas Periodísticas, SA, editora del periódico mejicano *La Prensa*, por 77 millones de euros; en 2000 pagó más de 48 millones de euros por el 100% de Gerencia de Medios; en 2001 invirtió 60 millones de euros en el 50% de la sociedad mejicana Radiópolis, y en 2003 adquirió el 100% de la editorial brasileña Moderna por 82 millones de euros, entre otras muchas compras de paquetes de acciones de sociedades por los que, desde 1976, ha pagado cifras de entre 1 y 20 millones de euros (Fuente: Informes anuales).

Tabla 1. Principales datos económicos de los grupos audiovisuales o multimedia más importantes en el Estado español (2006) (en millones de euros)

	Ingresos totales	Resultados netos	Deuda financiera	Deuda bancaria (incluida en la financiera)
Telefónica	52.901	6.579	59.057	29.557
Prisa	2.728	230	2.556	2.464
Antena 3 TV	1.002	290	687	208
Gestevisión Telecinco	979	314	79	78
Vocento	869	83	44	Nd
Godó *	311	22	142	49

* Ejercicio 2005.

Nd: No disponible.

Fuente: Informes anuales.

El endeudamiento de Sogecable en el contexto del sector de la comunicación nacional e internacional

En el mercado español, el grupo en el que se integra Sogecable es, sin la menor duda, el que ha realizado una estrategia de crecimiento más agresiva en el sector de la comunicación mediática.⁷ Sin embargo, los resultados de esta estrategia se hacen más evidentes en el endeudamiento, a gran distancia del resto de grupos multimedia, que en los ingresos y beneficios. Es decir, Prisa es “grande” sobre todo en deuda acumulada. Sólo Telefónica, que incluimos aquí principalmente por su línea de negocio con Imagenio, lo supera.

Pero Telefónica no concentra su actividad en el ámbito de la comunicación mediática y, tras una corta pero desastrosa experiencia de penetración en medios, ha vuelto a ocu-

parse, como tarea prioritaria, de lo que le es propio como operadora de telecomunicaciones. En cualquier caso, la incorporamos también en la tabla 1 porque nos ilustra comparativamente el desequilibrio financiero. Si tomamos como medida del riesgo financiero de Telefónica el nivel de endeudamiento (59.057 millones de euros) hacia el EBITDA (margen bruto de explotación)⁸ declarado en las cuentas anuales de 2006 (19.126 millones de euros), obtenemos una ratio del 3,1. Esta ratio superior a 1 es la que motiva que habitualmente se considere que la operadora mantiene un desequilibrio financiero excesivo, a causa, esencialmente, del elevado endeudamiento.

Siguiendo esta misma fórmula, el nivel de endeudamiento del grupo Prisa da una ratio a partir del EBITDA declarado (324 millones de euros) próxima a 8 para el ejercicio 2006. Sólo el grupo Godó obtiene una ratio similar (de 7,4) en

7 Empleamos el concepto *comunicación mediática* en el sentido actualizado de comunicación de masa que señala García Jiménez (2007).

8 El margen bruto de explotación hace referencia a los beneficios antes de las depreciaciones, las amortizaciones, las reestructuraciones de costes y otros ingresos/gastos. En las cuentas anuales de Telefónica, lo encontramos mencionado como “Resultado operativo antes de amortizaciones”. Responde también a la siglas en inglés EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

2005, con una deuda acumulada de 142 millones de euros y un EBITDA de 19 millones. Pero pese al evidente desequilibrio financiero, la deuda del grupo Godó tiene una magnitud en términos absolutos del todo asumible por las entidades financieras, acreedores principales, lo que no sucede con Prisa y Sogecable, que han tenido que renegociar el endeudamiento diversas veces con la banca (por ejemplo, y muy destacadamente, tras la fusión de CSD con Vía Digital).

El resto de grupos indicados tienen unos niveles de endeudamiento muy reducidos o, incluso, inferiores a 1. El nivel de endeudamiento más importante es el que mantiene Antena 3 TV. Aún así, la ratio de endeudamiento del grupo controlado por Planeta deAgostini casi no superaba los dos puntos en 2006. Sogecable, primero, y ahora Prisa directamente han logrado unos niveles de riesgo financiero inéditos en el sector de la comunicación en el Estado español, que incluso superan los generados por la estrategia de expansión corporativa insigne al Estado español en este ámbito, la protagonizada por el grupo Telefónica.

Finalmente, y en último lugar, no podemos dejar de comparar los resultados del grupo matriz de Sogecable con los de las principales empresas de comunicación internacionales. Especialmente porque con la cartera de adquisicio-

nes parciales o totales realizada en los últimos años por Prisa se hace patente que el grupo español tiene manifiestas ambiciones de internacionalización, principalmente en el mercado iberoamericano. Pero, sobre todo, porque esta estrategia de expansión, con unos niveles elevados de endeudamiento como característica principal, se corresponde con la seguida por los grandes grupos internacionales.

Como puede verse en la tabla 3, Prisa se mantiene a gran distancia en ingresos y beneficios de los grandes gigantes de la comunicación global, pero la distancia es menor con respecto al nivel de endeudamiento, si dejamos aparte la aberración financiera que arrastra Time Warner desde la fusión con AOL –siglas que ya han desaparecido del nombre del grupo. La tabla también incluye los datos financieros del otro gran grupo de comunicación en el mercado iberoamericano, Televisa, mucho más equilibrados que los del grupo español, con la mitad de la deuda y el doble de beneficios, pese a poseer una cifra de ingresos menor. Televisa también ha imprimido un ritmo de crecimiento muy agresivo a sus actividades, pero ha conseguido conjugar un equilibrio más elevado entre los ingresos y los gastos o, lo que es lo mismo, ha mantenido unos niveles de endeudamiento altos pero más próximos al nivel que esta empresa ocupa en el ranking mundial, en un segundo plano del escenario global.⁹

Tabla 2. Ratio de endeudamiento (ejercicio 2006)

	Deuda financiera (millones de euros)	EBITDA (margen bruto de explotación en millones de euros)	Ratio
Telefónica	59.057	19.126	3,1
Prisa	2.556	324	7,9
Antena 3 TV	687	311	2,2
Gestevisión Telecinco	79	440	0,2
Vocento	44	65	0,7
Godó *	142	19	7,4

* Ejercicio 2005.

Fuente: Informes anuales.

⁹ En referencia al mapa de grupos que Herman y MacChesney trazaron en 1999 y que ha servido de inspiración para posteriores clasificaciones (por ejemplo, Miguel de Bustos 2003).

Tabla 3. Datos financieros de los principales grupos de comunicación globales (2006)
(en millones de euros)

Grupo	Ingresos	Resultados netos	Deuda financiera
Time Warner (EEUU)	31.800	4.700	25.000
Walt Disney Co. (EEUU)	24.700	2.400	9.700
Vivendi Universal (Francia)	20.000	2.600	4.300
Bertelsmann AG (Alemania)	19.300	2.400	6.800
News Corporation (EEUU)	18.200	1.700	8.200
NBC Universal-GE (EEUU)	11.500	2.100	8.000*
Viacom Inc (EEUU)	8.300	1.100	5.000
Prisa (España)	2.700	230	2.800**
Televisa (Méjico)	2.500	560	1.200

* Deuda global de General Electric, propietario mayoritario de NBCU.

** El 30 de julio de 2007.

Fuente: Informes anuales. Cifras redondeadas en las centenas para la conversión de dólares a euros.

Conclusiones

Las reglas de juego del mercado pretendidamente liberalizado imponen una concentración empresarial que no ha dejado de incrementarse en las últimas décadas. Los gigantes corporativos que se han ido conformando lo han hecho a partir de estrategias de crecimiento financierizadas –es decir, basadas sobre todo en la fortaleza de la cotización en los mercados de capitales y/o en el crédito del sistema financiero– que, a través de operaciones relámpago –esencialmente adquisiciones y fusiones–, han logrado como principal característica diferencial un fuerte endeudamiento. Un endeudamiento a largo plazo y eminentemente bancario que mantiene el equilibrio sobre un corte de lo más afilado. Por una parte, no puede haber un crecimiento acelerado y ganancias rápidas sin endeudamiento. Y, por lo tanto, una deuda elevada es sinónimo de muchas posibilidades de éxito a corto o a medio plazo, buscado afanosamente por los mercados de capitales. Pero, simultáneamente, un exceso de deuda representa un exceso indeseado de riesgo que también puede ser penalizado por el mismo sistema

que fomenta y premia vivir a crédito. Dado que, además, las cotizaciones e inversiones se mueven, principalmente, en función de expectativas –la cotización en bolsa no depende de los actuales resultados financieros y reales, sino de los futuros resultados potenciales esperados–, al fin y al cabo genera un escenario imprevisible (por más que algunos se empeñen en aparentar que pueden predecirlo, como criticaba Galbraith).

Un escenario, además, que como demuestran las diferentes crisis sufridas a lo largo de la historia del capitalismo financiero (la de la banca hipotecaria como más reciente) no necesita requisitos racionales para acabar mal. Hacer equilibrios sobre un corte afilado tiene estos inconvenientes. Los grupos Vivendi y Kirch y, en menor escala, Telefónica, lo han experimentado suficientemente en los últimos años. Vivendi y Telefónica desinvertieron deprisa de las principales aventuras expansionistas en medios de comunicación, mientras que el grupo Kirch se acabó declarando en suspensión de pagos y desapareció después de asumir riesgos financieros considerados, a partir de un determinado momento, como excesivos.

El desenlace de Kirch es un buen ejemplo de lo que puede significar la financiarización o la inmersión en la irracionalidad de la economía virtual experimentada por el sector de la comunicación. Con una plantilla de 10.000 personas, una facturación de 6.000 millones de euros, y entre 8.000 y 13.000 millones de euros de deuda en 2002, el gigante alemán pasó de ser visto como un grupo en expansión agresiva a ser considerado un riesgo financiero inasumible. Entre una percepción y la otra no había cambiado nada en la situación financiera del grupo (ciertamente precaria); lo que cambió fue la percepción externa que los acreedores, principalmente bancarios, tenían.¹⁰ Desde entonces, el caso de la caída del imperio Kirch es visto como una lección de acumulación de errores estratégicos corporativos: una combinación de exceso de deuda bancaria y de exceso de inversiones en paquetes de otras empresas de las que no se tenía el control (Fowler y Curwen 2002). Pero, en realidad, este bajón puso en evidencia una cuestión ulterior que no es otra que la situación de quiebra técnica en que se encuentra buena parte del sector.

Este es el escenario al que se han incorporado los grupos Prisa y Sogecable –salvando todas las distancias entre Prisa y el grupo Kirch, que había construido una cartera de inversiones sin control muy superior y no tenía la fortaleza editorial de Prisa.

En el caso de Prisa y Sogecable, la competencia obligada perseguida por la economía neoliberal como recurso para combatir las desviaciones naturales del libre mercado llevó a inventar un duopolio insostenible en el sector de la televisión digital por satélite en el Estado español que tuvo un coste financiero altísimo para los dos jugadores, y muy especialmente para el que tuvo que asumir su fusión final, tras una guerra comercial con un trasfondo político tan cruento económicamente como inútil.

Desde entonces, Prisa, con Sogecable, se ha convertido en un pequeño gigante hispano, pero en absoluto en un jugador de talla global. Buscando crecer, la sociedad ha

engullido numerosas compañías del mundo de la comunicación en el mercado iberoamericano que, ciertamente, lo han engordado en lectores, audiencias y consumidores, y lo han convertido en un jugador importante en este escenario, pero sin acercarla todavía a la envergadura de los siete u ocho gigantes mundiales. Y el seguimiento de las estrategias de crecimiento rápido de estos gigantes ha tenido un precio en deuda acumulada exorbitante para el grupo español. Las consecuencias corporativas que esta dependencia financiera, especialmente bancaria, pueden tener sobre un grupo como Prisa son imposibles de predecir, aun cuando sus efectos sobre la responsabilidad social de la compañía deberán ser un motivo de gran preocupación en el si de cualquier democracia –¿Cómo afecta esta dependencia a los contenidos informativos de los medios que forman parte de los grupos endeudados? ¿Cómo afecta a las líneas editoriales? ¿Por qué casi no se investiga sobre esta cuestión? Las consecuencias de la financiarización del sistema de medios quedan prácticamente inestudiadas.

Aquí hemos podido establecer, por lo menos, que el grupo español ha asumido unos riesgos a causa de los cuales su futuro, como el de la mayoría de grandes grupos de comunicación profundamente endeudados, queda en manos del sistema financiero y de cómo decida evaluar las contingencias actuales y las expectativas de futuro. Unas expectativas que, eventualmente, a principios de 2008 no son precisamente buenas para Prisa: la cotización en bolsa de Sogecable depende de elementos cada vez más volátiles y conflictivos, como los derechos de retransmisión del fútbol; el grupo se arriesga a perder una parte del apoyo político del que había disfrutado hasta hoy con la nueva estrategia de confrontación, y están emergiendo proyectos empresariales que podrían atrapar a Prisa en envergadura y fuerza (si bien Vocento no acaba de prosperar, el grupo Mediapro está haciendo pasos evidentes para convertirse en un gran conglomerado de la comunicación; y la televisión por ADSL de Telefónica, Imagenio, escala posiciones día a día a ex-

10 Ciertamente, la irrupción de la amenaza del grupo de Murdoch, News Corporation, como comprador potencial de una parte del grupo Kirch, y las concomitancias políticas del caso, dado que el principal acreedor bancario, el Bayerische Landesbank, era en un 50% propiedad del Estado bávaro, fueron determinantes en el cambio de percepción. Pero la situación financiera del grupo Kirch era la misma antes de la aparición en juego de Murdoch que después. El riesgo se vuelve insostenible no por el empeoramiento estricto de las finanzas de Kirch, a pesar de la recesión publicitaria, sino por la pérdida de confianza virtual que el poder financiero y político, sobre todo el primero, le profesan a partir de un determinado momento (Fowler y Curwen 2002).

piensas de los potenciales subscriptores de Digital +). La desaparición reciente del fundador de la compañía –que, pese a cotizar en bolsa, ha mantenido un núcleo duro de accionistas familiar– es un elemento de inseguridad que se suma a los anteriores.

En cualquier caso, parece evidente que el sistema comunicativo se expande en cualquier parte del globo en el actual estadio del capitalismo financiero siguiendo un patrón similar de crecimiento basado en el sobreendeudamiento, que se ha importado también al mercado español o hispano, y que tiene consecuencias tan inciertas como imprevisibles tanto para las corporaciones como para el sistema democrático.

Bibliografía

ALMIRON, N. “Poder financiero y poder mediático: banca y grupos de comunicación. Los casos del SCH y Prisa (1976-2004)”. Tesis doctoral. Facultad de Ciencias de la Comunicación, 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”. En: *Emerald*, vol. 4, nº 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”. En: 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”. En: *Sphera Pública*, n. 005. Murcia: Universidad Católica San Antonio de Murcia, 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)”, presentado en la CNMV el 1 de julio de 2003.

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