

La financiarización de los grupos de comunicación en España: el caso del grupo PRISA

Doctora Núria Almiron

Departamento de Periodismo, Facultad de Ciencias de la Información

Universitat Autònoma de Barcelona

Eje temático: Economía de las industrias culturales

Palabras clave: grupos de comunicación, financiarización, grupo PRISA

Abstract

La presente comunicación tiene por objeto describir la creciente financiarización de los grupos de comunicación en España a través del caso del grupo PRISA, financiarización que se constituye en rasgo definitorio de la evolución reciente de los sistemas de medios en los sistemas capitalistas avanzados.

1. Breves notas sobre economía: ¿qué es la financiarización?

El austriaco Rudolf Hilferding escribió hace ahora casi un siglo que la concentración económica estaba conduciendo al dominio de las finanzas en la economía. El estadio del capitalismo que describía Hilferding, autor de *El capital financiero* (1910), sigue vigente y, vista su evolución, su análisis se revela hoy tan agudo como certero. El inicio de la actual interconexión entre economía productiva y economía financiera queda ya perfectamente de manifiesto en este texto centenario.¹

En *El capital financiero* Hilferding habla de las modernas sociedades anónimas, del imperialismo, del papel de los sindicatos y, muy especialmente, del rol de los bancos y de la concentración financiera. Para Hilferding, el desarrollo de las grandes sociedades anónimas es clave para entender la relación cada vez más estrecha entre banca e industria pues su principal rasgo, la separación entre propiedad y dirección, tiene efectos importantes en dos sentidos: por un lado incrementa la importancia en el sistema capitalista de los bancos como promotores de dichas

¹ Éste no sería, obviamente, el primer análisis del capital financiero pero sí el primero desde Marx (en el libro tercero de *El Capital* Marx describe una teoría de la *autonomía* de las finanzas) que lo hacía en profundidad en el marco de una teoría de la interpenetración capital industrial/capital financiero.

sociedades a través del mercado de valores y, por otro, separa el capital industrial del financiero permitiendo que sea éste último el que ejerza el papel fundamental. «La expansión de la industria capitalista desarrolla la concentración de la Banca. El sistema bancario concentrado es también un motor importante para la consecución del grado superior de la concentración capitalista en los cartels y trusts», afirma Hilferding (1985: 245). El crecimiento de la industria no puede hacerse sin la banca quien, al fijar en la industria una parte cada vez mayor de sus capitales, se convierte así en propietaria de buena parte de la industria. Así nace el capital financiero: «Llamo capital financiero al capital bancario, esto es, capital en forma de dinero, que de este modo se transforma realmente en capital industrial» (1985: 247-248, las cursivas en el original). El capital industrial, por su lado, es el capital productivo (medios de producción, fuerza de trabajo, beneficios), de modo que un capital que en realidad es virtual, el financiero (también llamado capital «ficticio»),² se convierte en real.

Como explica Pollin, una necesidad primaria de cualquier orden capitalista es la creación de flexibilidad —o liquidez—, que permite a «los capitalistas» maximizar sus oportunidades de beneficio sin tener que comprometerse con una línea de negocios particular. Los mercados e instituciones financieras satisfacen precisamente esa necesidad pero, como explicó Keynes, los mercados financieros también propician el comportamiento especulativo a corto plazo de los inversores, porque rompen el vínculo entre la propiedad de una empresa y la gestión de sus actividades productivas de forma que se obtengan beneficios (Pollin, 2000: 133).

Con la expansión de la industria crece el poder de la banca y nace una ideología conservadora «enteramente opuesta a la del liberalismo» y cuya descripción, en palabras de Hilferding, parece hoy casi un calco exacto de la hegemonía mundial actualmente ejercida por el capitalismo estadounidense. La cita es larga pero entendemos que ilustradora:

El capital financiero no quiere libertad, sino dominio; no le gusta la independencia del capitalista individual, sino exige más bien su sujeción; detesta la anarquía de la competencia y aspira a la organización, ciertamente sólo para poder reanudar la competencia en un nivel más alto. A fin de lograrlo, y, al mismo tiempo, para conservar y acrecentar su poder, necesita que el Estado garantice el mercado nacional mediante la protección y facilite, de esa forma, la conquista de los mercados

² Según Harvey (1982: 296), Marx afirma frecuentemente que, en el curso de una crisis, el capitalismo se ve obligado a abandonar las «ficciones financieras» y regresar al mundo del dinero en efectivo, a las eternas verdades de la base monetaria. Pero serán autores posteriores a Marx, como Hilferding, quienes utilicen la expresión *capital ficticio* «como un concepto más concreto e institucional, con el objeto de describir el hecho histórico de la unificación del capital productivo con el bancario, bajo la hegemonía de este último» (Carcanholo y Nakatani 2000: 151-170).

exteriores. Necesita un Estado políticamente poderoso que no tenga necesidad de guardar consideraciones a los intereses opuestos de otros Estados al formular su política comercial. Necesita un Estado fuerte que reconozca los intereses del capital financiero en el exterior y use del poder político para arrancar tratados ventajosos a los Estados más pequeños; un Estado que pueda ejercer su influencia en todo el mundo a fin de poder convertir el mundo entero en zona de inversión. El capital financiero, por último, necesita un Estado que sea bastante fuerte para realizar una política de expansión y para adquirir nuevas colonias. Mientras que el liberalismo era contrario a la política de intervención del Estado y quería asegurarse su propia dominación contra el poder más antiguo de la aristocracia y de la burocracia (...), el capital financiero exige una ilimitada política de fuerza; [...]» (Hilferding, 1985: 372).

Al final del proceso de expansión industrial y de concentración de la banca, unas pocas entidades financieras tienen en sus manos la mayor parte de la producción social, constituyéndose en oligarquía (más tarde, durante el período de entreguerras, Keynes hablaría del *Parlamento de los Bancos* para referirse a ella). Las consecuencias de esto son manifiestas: «el poder económico significa, al mismo tiempo, poder político», afirma Hilferding, y cuanto más fuerte sea la concentración en la esfera económica, tanto más ilimitada será la dominación que esta ejercerá sobre el Estado (*Ibid.*, 1985: 413). Por ello, para Hilferding el capital financiero en su perfección significa el grado más elevado de poder económico y político en manos de la «oligarquía capitalista». Y la prueba del triunfo del capital financiero es el triunfo de sus impulsores (el «dominio imperialista»), que no fueron otros que los angloamericanos (Tabb, 1999: 3).

El retroceso hasta Hilferding merece la pena en la medida que permite comprender la procedencia de las actuales relaciones entre economía productiva y economía financiera —o *financiarizada*, como la define André Orléan, cuando explica que una parte cada vez mayor de la actividad del sistema bancario está concentrada en los mercados financieros (Orléan, 1999: 9). Diversos son los autores, especialmente en la segunda mitad del siglo XX, que reconocen que lo que ocurrió hace 100 años allanó el camino para llegar hasta hoy. Por ejemplo, Paul M. Sweezy (1994) habla también del incremento de la primacía financiera producido en las dos últimas décadas del siglo XX y, en concreto, del desarrollo de una superestructura financiera relativamente independiente, y asentada por encima de la economía mundial, formada por bancos e intermediarios completamente interconectados entre sí. El resultado de ello es que «the real economy, the one that produces goods and services that enable people to live and reproduce, is owned by a tiny minority of oligopolists» (Sweezy, 1994: 8). Para este autor, la relación invertida que se produce entre la economía real y la financiera es la clave para entender las actuales tendencias mundiales. Como Hilferding, Sweezy

reconoce el poder político último del poder económico: el poder real de corporaciones y gobiernos, afirma, está en manos del sistema financiero.

Hoy en día, prácticamente todos los autores aceptan que una de las características básicas que define el capitalismo contemporáneo es su *financiarización* —aunque sólo la perspectiva crítica acepta que este tipo de capitalismo cause miseria e injusticia—. François Chesnais (2001) habla de un «régimen de acumulación dominado por lo financiero» o de «régimen de acumulación financiarizado». Michel Aglietta (1998) se refiere al «régimen de crecimiento patrimonial» mientras André Orléan (1999) es uno de los primeros, si no el primero, en utilizar el término *financiarización*. La mayoría de estos autores reconoce que la idea de que pueda existir una situación dominada por el capital-dinero está tomada de Marx pero, debido a que éste emprendió el desarrollo de esta problemática en una fase todavía muy germinal de la acumulación financiera, es preciso remitirse al análisis del capitalismo financiero que hace Hilferding.

Desde el análisis de Hilferding hasta hoy el mundo ha experimentado un periodo de keynesianismo socialdemócrata, instaurado a raíz de la grave crisis de 1929, que supuso un relativo receso en la imposición de la ortodoxia financiera y los intereses que ésta representaba y que llevan a François Chesnais a hablar de «lapso de sesenta años» del capital financiero concentrado (2001). Hoy, sin embargo, la hegemonía de las finanzas es tal que algunos vuelven a hablar de «autonomización» del sistema financiero (Duménil y Lévy, 2001). La creciente importancia de los mercados de capitales, el aumento de los costes del crédito o los cambios en el patrón del gasto público se interpretan como expresiones del triunfo de la esfera financiera sobre los sectores productivos del capital y del trabajo.

Así pues, el rol actual de la economía financiera dentro de la economía global es de dominio en la medida en que se confirma que el capital que se valoriza bajo la forma de inversión financiera y que comparte intereses con el beneficio empresarial aparece como la fracción dominante del capital, la que se muestra capaz de marcar la pauta de las formas y el ritmo de acumulación. Los efectos de este dominio son claros para la economía productiva no financiera: la configuración del régimen financiarizado hace que los mercados financieros hayan tomado el relevo de las políticas económicas y de la negociación colectiva propia del fordismo. Y ello está sucediendo paulatinamente en todos los sectores industriales, también en las industrias culturales.

Esta realidad supone una inversión de los supuestos a los que debe servir el sistema financiero. Esta alteración, o fracaso de los objetivos del sistema financiero, se refleja con claridad en el

creciente desfase entre los indicadores de la actividad económica y de la actividad financiera. Las empresas se financiarizan (tomando la cotización bursátil como principal referente de resultados) y la desregulación del sistema financiero permite que el crédito financie actividades no productivas y que, incluso, muchas empresas destinen parte de sus réditos no a inversiones productivas sino a la especulación financiera. De forma que se llega a «la pretensión ilusoria que asigna al dinero la propiedad de ser, por si mismo, generador de valor en el ámbito de la producción» (Hallary, 2003: 85).

A pesar de que el sector industrial, representado por los grandes grupos transnacionales, sigue ocupando un lugar muy destacado en el sistema económico, «ya no es el capital industrial el que marca la pauta del proceso general» (Chesnais y Plihon, 2003: 47 y 49). La investigación realizada por la autora de esta comunicación³ pone en evidencia que ello está sucediendo también en el sistema de medios en España.

2. La financiarización de los grupos de comunicación en España desde 1976

El sistema mediático español ha experimentado un proceso de concentración notable —entendiendo por tal su definición clásica de aumento de presencia de una empresa o un reducido grupo de empresas en un mercado dado—, especialmente desde la Transición, con empresas crecientemente integradas pero poco internacionalizadas y con una presencia también en aumento, cada vez más importante, de capital y sociedades no españolas. En 2006, apenas una decena de grupos aglutinan casi la totalidad del negocio haciendo que sea posible hablar de un fenómeno de oligopolización del mercado desde la transición democrática y de duopolio desde la década de los noventa. Ni los procesos de liberalización ni las nuevas posibilidades abiertas por las tecnologías de la información y la comunicación han alterado el proceso de acumulación, por parte de cada vez menos agentes, de los ingresos y beneficios del sector, tal y como muestra el análisis de la evolución del sistema de medios entre 1976 y 2004 (Almiron, 2006: 167-218).

El fenómeno de concentración que ha experimentado el sector de los medios de comunicación en España no responde, sin embargo, a ningún rasgo coyuntural propio sino que se enmarca en una tendencia general que también afecta aquí a pesar del desfase y déficit económico, político y social que experimenta el país hasta muy recientemente. En España, como en el resto de Europa, diversas

³ Investigación correspondiente al trabajo de tesis doctoral defendido por la autora bajo el título: «Poder financiero y poder mediático: banca y grupos de comunicación. Los casos del SCH y PRISA (1976-2004)» el 14 de julio de 2006 en la facultad de Ciencias de la Comunicación de la Universidad Autónoma de Barcelona y del que se deriva esta comunicación.

son las razones que conducen a los procesos de concentración pero dos son las causas principales que ulteriormente se observan como determinantes para ésta última y de las que, en buena parte, derivan las restantes: nos referimos a los procesos de desregulación y de cambio tecnológico (Bustamante, 2003; De Miguel, 2003), ambos fenómenos intrínsecamente interconectados.

Esta concentración ha supuesto, desde la Transición, la creación de conglomerados o grupos de comunicación en España de cuyo desarrollo han derivado un conjunto de intereses y necesidades en el ámbito financiero que se convierten en crecientemente dominantes para la estructura y funcionamiento de los mismos.

Los objetivos de los grupos de comunicación españoles se reducen en esta era de desintermediación y globalización a una única razón: ser competitivos. Pero la persecución de objetivos de competitividad menoscaba el valor cultural de los productos del sistema de medios y lo aleja de la responsabilidad social del ejercicio del periodismo —labor principal de los grupos de comunicación—, aproximándolo a lo que Kovach y Rosenstiel denominan un «periodismo de mercado» que supone la sumisión de la empresa periodística a criterios mercantilistas y amenaza con disolver al periodismo independiente en la lógica empresarial movida exclusivamente por criterios comerciales (Kovach y Rosenstiel, 2003: 44). Esta lógica disasocia cada vez más a la principal labor de los medios de comunicación «de cualquier noción de responsabilidad cívica» (Kovach y Rosenstiel, 2003: 41). Y esta lógica también les lleva a perseguir unos objetivos que se convierten en subnecesidades básicas para todos ellos: el aumento de tamaño, el crecimiento, la concentración de activos y la diversificación de productos y actividades (Almiron, op. cit).

Las necesidades financieras derivadas de lo anterior son múltiples y, partiendo de las conclusiones a las que llegan los diferentes autores citados —especialmente De Miguel (2003) y Bustamante (2003) para la convergencia experimentada por los grupos de comunicación a nivel global—, pueden sintetizarse en necesidades operativas y estrategias. Cada una de ellas con sus respectivos subgrupos de necesidades internas y externas.

Necesidades financieras de los grupos de comunicación		
	Operativas	Estratégicas
Internas	Eficiencia corporativa	Modelos de autofinanciación
Externas	Expansión	Alianzas estratégicas
Fuente: Elaboración propia a partir Bustamante (2003), De Miguel (2003) y otros.		

Y de las anteriores necesidades se derivan los respectivos intereses de los grupos de comunicación en el sistema financiero, a saber, el sistema financiero como objeto informativo, como socio industrial y como cliente, anunciante y prestamista.

El análisis de necesidades e intereses financieros del sistema de medios español desde la Transición hasta hoy pone en evidencia la relevancia de ambos aspectos en la actividad empresarial de los grupos de comunicación españoles y la creciente importancia que el sistema financiero, los indicadores financieros y el capital financiero han asumido en su operativa. El grado de financiarización —esto es, de predominio de los anteriores factores sobre la actividad propiamente productiva de la empresa de comunicación— obviamente varía en función del tamaño de los actores corporativos. Pero la tendencia en los grandes grupos es hacia la financiarización tal y como demuestra el estudio del caso del grupo PRISA⁴ entre 1976 y 2004 que se presenta aquí.

3. El caso del grupo PRISA

El grupo PRISA ha experimentado desde 1976, año de lanzamiento de *El País*, un crecimiento notable que le ha convertido en el primer grupo de comunicación en España en ingresos, en volumen de endeudamiento y en plantilla. También en beneficios, aunque en 2004 fue superado puntualmente por Vocento.

El liderazgo del grupo PRISA, seguido cada vez más de cerca por el grupo Vocento, se produce en un mercado crecientemente concentrado y tendente al duopolio. De los 15 grupos de comunicación existentes en 1998 (Reig, 1998) apenas 10 mantienen una envergadura relevante en 2006 y sólo dos grupos, PRISA y Vocento, aglutinan más de la mitad de los ingresos y casi tres cuartas partes de los beneficios. Desde 1976 hasta hoy, momento coincidente con el nacimiento y expansión del grupo de comunicación y con los procesos de liberalización, concentración y digitalización del sistema de medios, las necesidades e intereses del grupo PRISA en el ámbito financiero se han acrecentado notablemente.

Necesidades financieras del grupo PRISA	
Tipo de necesidad	Costes más destacados
Para la operativa diaria	Factura tecnológica, infraestructuras e instalaciones, propiedad industrial, concesiones administrativas, publicidad y marketing, etc. Costes de captación y gestión de abonados

⁴ En esta comunicación se utiliza la denominación *grupo PRISA* para referirse al grupo consolidado y *PRISA* para referirse a la sociedad matriz.

	Costes de transmisión Costes de personal
Para la competitividad	Costes de programación audiovisuales (cine y deporte) disparados por las guerras del fútbol y digital: compromisos de pagos por más de 943, 5 millones de euros
Para la expansión	1976-2004: un mínimo de 816 millones de euros en inversiones en participaciones
Fuente: Elaboración propia (Almiron, 2006).	

De las tres principales necesidades financieras del grupo PRISA —operativas, para la competitividad y para la expansión— destacan los compromisos de pago alcanzados en momentos puntuales (943,5 millones de euros en 1997) así como la inversión en participaciones acumulada que se ha podido determinar (816 millones de euros)⁵ Cifras todas ellas que le han generado una enorme dependencia y endeudamiento financiero bien directamente, bien a través de sus sociedades filiales —especialmente Sogecable—.

Estas necesidades permiten detectar cuáles han sido los intereses financieros del grupo PRISA y observar su creciente peso e influencia en la estrategia global del grupo. El elemento, sin duda, más importante es el endeudamiento del grupo, pero no es menos notable la presencia de inversores financieros en el accionariado de las empresas del grupo, la presencia de banqueros en sus consejos de administración, las alianzas corporativas con socios financieros y el uso de entidades financieras como intermediarios obligados en determinadas operaciones (Almiron, 2006: 455-496). El peso creciente que todos estos intereses relacionados con el ámbito financiero ha ostentado en la actividad del grupo PRISA en los últimos años permite afirmar que se trata de un grupo de comunicación crecientemente financiarizado. Ante la imposibilidad de detallar todos los vínculos aquí, mostramos a continuación una síntesis de aquellos elementos que más han contribuido a la financiarización de la actividad del primer grupo de comunicación español entre 1976 y 2004, periodo objeto de estudio de la investigación de la que se extraen estos datos.

Rasgos de la financiarización del grupo PRISA	
Rasgo	Característica
Endeudamiento	Deuda financiera en aumento
Instrumentos financieros	Proliferación uso
Valor de la compañía	Distanciamiento del valor de la compañía en

⁵ No son de dominio público todas las inversiones realizadas en participaciones, fusiones y adquisiciones (ver Almiron, 2006: 453).

	términos contables y en los mercados financieros
Consejo de administración	Influencia de las entidades financieras a través de representantes
Estructura de propiedad	Entrada de actores de la financiarización global
Objeto social	Estatutos 1989 (f)
Fuente: Elaboración propia (Almiron, 2006)	

3.1 Endeudamiento

El primer y más evidente vínculo que mantiene el grupo PRISA con el sistema financiero y, más en concreto, con la banca, es en su calidad de receptor de los recursos de capital que las entidades de crédito puedan prestarle. Las entidades financieras son para el grupo PRISA, en primera instancia, prestamistas de recursos financieros. En la última etapa del periodo estudiado, la de mayor expansión, es cuando la deuda del grupo experimenta su mayor crecimiento:

Deuda total del grupo PRISA 1999-2004				
(Miles de euros)				
	Deuda total con acreedores a corto y largo plazo	Crecimiento total anual en %	Deuda total con entidades de crédito	% Deuda EC Sobre deuda total
1999	98.445	-	35.004	35,55
2000	409.943	316,42	304.157	74,19
2001	567.342	38,40	439.830	77,52
2002	538.491	(5,09)	459.446	85,32
2003	620.830	15,29	389.663	62,76
2004	652.526	5,11	400.423	61,37
Fuente: Elaboración propia a partir de informes anuales (Almiron, 2006).				

Como puede observarse, entre 1999 y 2004 la deuda global agregada del grupo PRISA se multiplica casi por siete y la deuda sólo con las entidades de crédito por once. Si bien el peso relativo de la deuda con las entidades de crédito se reduce algo al final del periodo, ésta sigue significando más de la mitad de toda la deuda del grupo en 2004.

Deuda con entidades de crédito del grupo PRISA 1999-2004				
(Miles de euros)				
	Largo plazo (% Sobre total)	Corto Plazo (% Sobre total)	Total	Crecimiento anual en %
1999	28.280 (80,79)	6.724 (19,21)	35.004	-
2000	96.304 (31,66)	207.853 (68,34)	304.157	768,92
2001	305.313 (69,42)	134.517 (30,58)	439.830	74,97
2002	303.997 (66,16)	155.449 (33,84)	459.446	4,46

2003	282.676 (72,54)	106.987 (27,46)	389.663	(15,19)
2004	255.832 (63,89)	144.591 (36,11)	400.423	2,76
Fuente: Elaboración propia a partir de informes anuales (Almiron, 2006)..				

El desglose de la deuda del grupo PRISA con las entidades de crédito entre 1999 y 2004 muestra un incremento muy marcado entre 1999 y 2001 y un cierto estancamiento en los años posteriores.

Sin embargo, las cifras consolidadas del grupo no reflejan el verdadero endeudamiento del mismo pues no incluyen la deuda de Sogecable, sociedad filial no consolidada todavía con el grupo en esas fechas.

Deuda de Sogecable 1989-2004					
(Miles de euros)					
	Total Deuda (corto y largo plazo)	Crecimien to anual en %	Deuda con entidades de crédito	Crecimien to anual en %	% Deuda con EC sobre total deuda
1989	2.991	-	No se indica	-	-
1990	43.236	1.345,54	No se indica	-	-
1991	34.625	(19,92)	No se indica	-	-
1992	N/d	-	N/d	-	-
1993	35.977	-	No se indica	-	-
1994	54.620	51,82	No se indica	-	-
1995	55.387	1,40	No se indica	-	-
1996	275.638	397,66	36.201	-	13,13
1997	432.968	57,08	118.249	13,18	27,31
1998	441.167	1,89	138.479	17,11	31,38
1999	393.228	(10,87)	62.841	54,62	15,98
2000	473.861	20,51	110.200	75,36	23,25
2001	622.316	31,33	263.141	139,17	42,28
2002	735.526	18,19	269.564	2,44	36,64
2003	1.977.827	168,90	1.123.444	316,76	56,80
2004	1.778.058	10,10	1.154.992	2,81	64,95
Fuente: Elaboración propia a partir de informes anuales (Almiron, 2006). Entre paréntesis los crecimientos negativos.					

La anterior tabla muestra cómo se multiplica el endeudamiento general del grupo Sogecable a lo largo de su historia. Desde su nacimiento hasta 2004, la deuda general agregada aumenta más del 9.000% y, dentro de ella, la deuda con las entidades de crédito crece más del 3.000% entre 1996 y 2004. Y estas deudas declaradas no representan todo el riesgo financiero asumido por PRISA y

Sogecable, pues ambas sociedades avalan y garantizan buena parte de las deudas contraídas por sus respectivas filiales.

3.2. Uso de instrumentos financieros

La financiarización, esto es, el protagonismo de lo financiero sobre lo productivo, del grupo PRISA se manifiesta también especialmente a través del uso creciente de instrumentos financieros para alcanzar los objetivos empresariales del grupo. Obviamente, el primero de estos instrumentos es la cotización en bolsa de dos de sus principales empresas, la filial Sogecable —Oferta Pública de Venta en 1999— y la sociedad matriz, Promotora de Informaciones, S.A. —Oferta Pública de Venta en 2000—. Pero también, y más especialmente, se muestra en el uso de determinados instrumentos propios de la actividad financiarizada, en concreto: la implantación corporativa en paraísos fiscales para el desarrollo de determinadas actividades; la llamada *titulización*; las inversiones puramente financieras del grupo de comunicación; y la incentivación de la plantilla mediante opciones sobre acciones. El grupo PRISA hace todavía un uso limitado de todos ellos pero su presencia creciente en la operativa de sus empresas es un síntoma muy significativo de su grado de financiarización.

a) Uso de los centros financieros extraterritoriales

Cómo describe Hernández Viguera en su obra *Los paraísos fiscales* (2005), el desarrollo de centros financieros extraterritoriales (comúnmente denominados paraísos fiscales)⁶ «va parejo con la integración de los mercados financieros de todo el mundo y con el predominio de las finanzas sobre la economía productiva y sobre la vida social y política en general» y constituye un rasgo elemental de la financiarización de la economía actual (Hernández Viguera, 2005: 69). Por esto mismo, el grado de financiarización de una determinada corporación también se hace evidente a través del uso que ésta hace de las facilidades extraterritoriales de la economía financiera global. En el caso del grupo PRISA los informes anuales de 1999 a 2004 señalan que el grupo, en su expansión internacional, ha empezado a ubicarse en plazas financieras que ofrecen, en mayor o menor medida, beneficios financieros en forma de rebajas fiscales, menor control y/o menor transparencia para los no residentes. En concreto algunas de las plazas indicadas —que constituyen

⁶ Siguiendo a Hernández Viguera, incluyen a todos aquellos enclaves que «mediante regímenes jurídicos opacos y reglamentaciones muy laxas, ofrecen exenciones y beneficios atractivos para las transacciones financieras de personas acaudaladas o de sociedades registradas que ni residen ni comercian en ese territorio» es decir, que «realizan una actividad *offshore* o extraterritorial, desligada de la economía local» (Hernández Viguera, 2005: 67).

paraísos fiscales o plazas catalogadas como IBF (International Banking Facilities)⁷— son República de Panamá, Delaware, Florida, Andorra La Vella, Holanda y Luxemburgo (Almiron, 2006: 486-490).

b) Inversiones financieras

Otro rasgo de financiarización que comparten muchas sociedades no financieras es el desarrollo paralelo a su actividad productiva de una creciente actividad inversora financiera. Las grandes corporaciones se convierten en grandes inversores financieros, que, beneficiándose de la gran movilidad del capital, pueden lograr incluso una reducción de la carga impositiva utilizando la llamada ingeniería fiscal, como describe Hernández Viguera (2005: 14), y se convierten así mismo en proveedoras de recursos de capital para sus filiales. Estas sociedades consideran efectivamente como parte de su objeto social la actividad en los mercados de capitales.

Entre las inversiones financieras destacadas por los informes anuales del grupo PRISA están las participaciones en sociedades puestas en equivalencia, la cartera de valores a largo plazo y propiamente las inversiones financieras temporales. Entre 1999 y 2004, el saldo de las inversiones del grupo PRISA ha ido decreciendo a medida que aumentaba el inmovilizado financiero (especialmente con los préstamos y créditos a filiales).

Inversiones financieras temporales del grupo PRISA 1999-2004						
(Millones de euros)						
Tipo de inversión	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Saldo en sociedades puestas en equivalencia	97,3	100,4	113,7	85,4	4,7	96,8
Saldo en cartera de valores a largo plazo	29,8	56,7	62,5	49,0	12,5	9,1
Inversiones financieras temporales	132,2	98,3	66,0	32,9	N/i	N/i
Total	259,3	255,4	242,2	114,8	17,2	105,9
Fuente: Elaboración propia a partir de informes anuales (Almiron, 2006). N/i: No se indica.						

⁷ International Banking Facilities o IBF son enclaves que ofrecen facilidades bancarias internacionales para el asentamiento de bancos internacionales pero también para la atracción de inversiones corporativas (Chrystal, 1984).

A pesar de la disminución, puede observarse que el volumen de la inversión financiera es considerable, manteniéndose por encima de los 100 millones de euros en 2004.

c) Titulización

Otro rasgo característico de la financiarización de la economía global y, con ella, de los grandes grupos empresariales, es el uso creciente de los instrumentos financieros (así como la aparición de nuevos instrumentos). La *titulización (securitization)* —que puede ser definida como la actividad «mediante la cual una empresa puede movilizar activos no líquidos emitiendo bonos o títulos negociables en los mercados de capitales, consiguiendo así liquidez y, por tanto, financiación» (Hernández Viguera, 2005: 27)— es uno de estos nuevos instrumentos financiarizadores (en la medida que permite convertir derechos de crédito que no son negociables por su propia naturaleza, en títulos o valores bursátiles que se negocian en los mercados financieros). En 2003, el grupo PRISA aumentaba su endeudamiento financiero acudiendo a la titulización. En concreto, el instrumento elegido era la emisión de bonos canjeables por acciones ordinarias que la compañía poseía en autocartera. Esta emisión de deuda se hacía mediante el lanzamiento de bonos garantizados convertibles en acciones de la propia firma por un importe de entre 165 y 175 millones de euros, de los que se colocaron finalmente 162,3. Estos bonos canjeables representaban en torno al 5% del capital social de PRISA y su vencimiento era el año 2008. La operación —dirigida por Goldman Sachs International y Morgan Stanley & Co. International Limited— se llevó a cabo desde una filial del grupo radicada en Holanda, PRISA Finance (Netherlands), B.V. La elección de esta filial, creada expresamente para esta emisión, perseguía la intención de realizar esta oferta pública fuera de España. El grupo solicitó la admisión a negociación en la Bolsa de Valores de Luxemburgo de los citados bonos.

También en 2003 acudía a este instrumento financiero uno de los socios del grupo PRISA en Sogecable, Vivendi Universal, S.A., que en septiembre anunciaba la emisión de bonos convertibles en acciones ordinarias de Sogecable, S.A. por un importe aproximado de 615 millones de euros —en el marco de su salida del accionariado de Sogecable—. Aunque el emisor de esta deuda era Vivendi Universal, S.A., la incluimos aquí como muestra de la financiarización del grupo PRISA, en la medida que las acciones de una de sus sociedades no sólo permiten la refinanciación y endeudamiento propios sino también los ajenos.

d) Opciones sobre acciones

Finalmente, las opciones son un tipo de instrumento financiero derivado que, como su propio nombre indica, aquel que las posee tiene la oportunidad de hacer algo en el futuro con ellas. La opción está unida a un activo subyacente que puede ser de diferentes tipos pero, de entre los cuales, probablemente el más conocido sea sobre acciones. Las opciones sobre acciones (*stock options*) constituyen, entre otras cosas, una forma habitual de premio a los directivos de las corporaciones. Ofrecer opciones sobre acciones de una compañía supone ofrecer la posibilidad de comprar esas acciones a un precio previamente determinado y en una fecha determinada. Si el precio de las acciones ha subido en el mercado durante el periodo, los poseedores de opciones podrán ejercitar las mismas si así lo desean. Las opciones sobre acciones suponen la financiarización del trabajo, en la medida que financiarizan su retribución.

La Junta General de Accionistas de PRISA celebrada el 18 de mayo de 2000 aprobó un programa de opciones para la adquisición de acciones de la Sociedad con el propósito de facilitar la presencia como socios de directivos de la misma y de su grupo de empresas y de profesionales de especial relevancia a él vinculados que llevaran a cabo actividades para las sociedades del Grupo de forma recurrente. El Consejo de Administración fijó los criterios para llevar a cabo su ejecución y procedió a determinar los destinatarios del plan. El número de opciones permitía adquirir, como máximo, un 1% del capital social de PRISA (2.188.125 acciones). Cada opción permitía adquirir una acción. El sistema se aplicó en varios tramos de conformidad con los criterios generales aprobados por el Consejo. El plazo de ejercicio del plan era de tres años desde el momento de concesión de cada tramo de opciones. Las opciones concedidas en el primer y segundo tramo de opciones, por las que se realizó el desembolso de la prima a 31 de diciembre de 2001 ascendieron a 895.000 y afectaron a 391 beneficiarios. Las acciones destinadas a este fin se tenía previsto que provinieran de la autocartera mantenida por la Sociedad.

El 15 de julio de 2004, PRISA comunicó a la CNMV la aprobación de un Plan de Retribuciones consistente en otra entrega de opciones sobre acciones de la Sociedad a los consejeros ejecutivos y directivos del grupo PRISA, conforme a la autorización concedida por la Junta General Ordinaria de 15 de abril de 2004. Se acordó ofrecer un total de 185.000 a opciones a Consejeros ejecutivos de la Sociedad y 1.483.500 opciones a directivos del grupo PRISA. Cada opción daba derecho a comprar o suscribir una acción de la sociedad y podían ejercerse a partir del 31 de julio de 2007 hasta el 31 de enero de 2008.

3.3. Cotización en bolsa y valor de la compañía

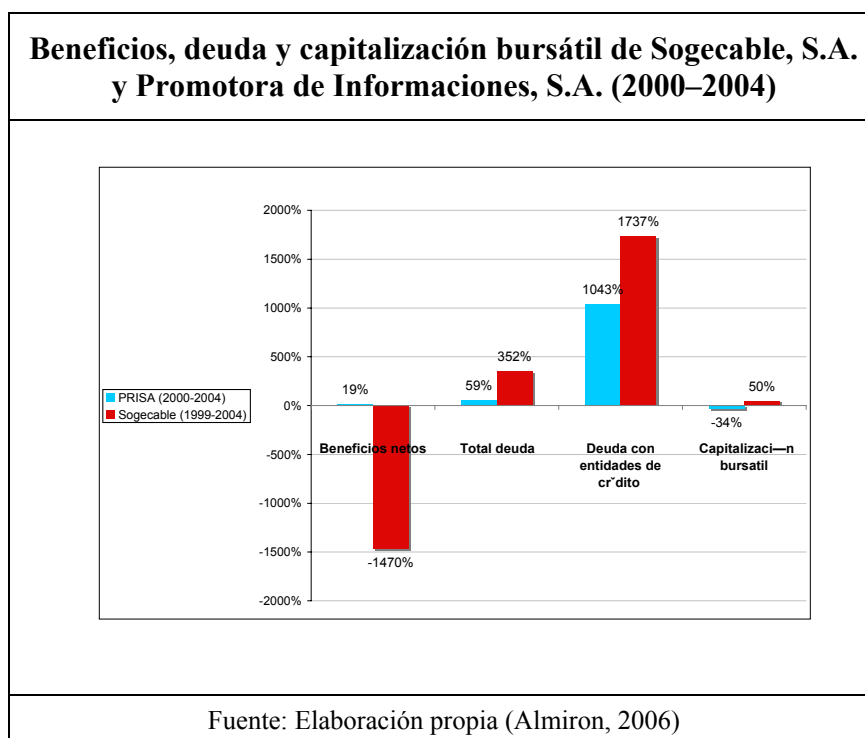
Como indicábamos antes, la cotización en bolsa de parte de la propiedad de una compañía aumenta su grado de inserción en el capitalismo financiero global, en la medida que incorpora a sus objetivos empresariales objetivos vinculados a expectativas puramente especulativas. En concreto, para el grupo PRISA, sus ofertas públicas de venta han tenido diversas consecuencias importantes.

La primera consecuencia es la relativa a los efectos en la estrategia empresarial, aquí especialmente relevantes por tratarse de un grupo de comunicación con empresas dedicadas al periodismo y a la información. Que una parte importante de la propiedad de PRISA y Sogecable esté en manos de accionistas privados a través de los mercados bursátiles significa, para la compañía, una responsabilidad superior a la hora de atender a los resultados económicos del grupo. Si bien hasta antes de las ofertas públicas de venta el grupo también tenía responsabilidades ante sus accionistas, estos podían considerarse eminentemente industriales, esto es, implicados a largo plazo en la actividad de la compañía por intereses empresariales entre los que cabe incluir la vocación empresarial y el interés por la actividad periodística —siendo la rentabilidad un objetivo a largo plazo—. Con la venta de parte de la propiedad en el mercado bursátil, los intereses se invierten y la rentabilidad deja de ser un objetivo a largo plazo. Todo lo cual conduce a una modificación de las estrategias y de las estructuras productivas: tal y como describe Isabelle Hallary, la presión que ejercen sobre las empresas los mercados de capital y los accionistas, cuya inversión sólo busca la rentabilidad financiera, obliga a reorientar las estrategias para obtener beneficios a más corto plazo (Halary, 2003: 88).

La cotización bursátil de las dos empresas también significa, para el grupo PRISA, su incorporación a un entorno de mayor inestabilidad y competitividad. Mayor inestabilidad por los propios rasgos del capitalismo bursátil, impredecible y fluctuante frente al capitalismo puramente industrial, y mayor competitividad porque la empresa ya no tiene sólo ahora que competir en los terrenos que le son propios —comunicación e información—, sino también en los mercados de capitales, para conseguir recursos —en una economía crecientemente financiarizada obtener el apoyo del capital financiero requiere una considerable inversión en tiempo, dinero y esfuerzo si se quiere tener éxito—. De forma que buena parte de la dedicación y estrategias de esta nueva etapa de PRISA deben reorientarse hacia esta realidad, en detrimento de las estrategias que le son propias y afines. Esta reorientación queda perfectamente de manifiesto en el apartado f de los nuevos Estatutos de 1989, tal y como señalamos en el punto 3.6.

En tercer lugar, la salida a bolsa también supone para el grupo PRISA lo que Hallary define como la «sobreevaluación de las empresas que cotizan en los mercados financieros» (2003: 84) y que diversos autores, entre ellos la citada autora francesa, han evaluado específicamente para algunos mercados.⁸ Esta patente sobrevaloración supone que los indicadores de la actividad económico-productiva y de la actividad financiera de las empresas han reflejado un creciente desfase en las dos últimas décadas, algo que, como veremos, le ha sucedido desde el primer momento al grupo de comunicación que nos ocupa, cuya situación financiera real —de gran endeudamiento— no se encuentra siempre reflejada en su valor bursátil.

La disociación entre el valor de mercado de la compañía —aquel marcado por la cotización bursátil— y el valor efectivo de la misma —el mostrado por los indicadores de rentabilidad y beneficio— constituye así pues un elemento clave para valorar el grado de financiarización de una corporación. En el caso del grupo PRISA, un análisis de la capitalización bursátil entre 2000 y 2004 de sus dos sociedades cotizadas —Promotora de Informaciones y Sogecable— muestra gráficamente esta desunión entre indicadores.



Entre 2000 y 2004, los beneficios netos de Promotora de Informaciones ascendieron un 19% mientras la deuda total lo hacía un 59%. Su capitalización bursátil al término de ese periodo había

⁸ Hallary por ejemplo detalla que la capitalización bursátil de Wall Street representaba el 40% del PIB de Estados Unidos en 1980, el 63% en 1994 y el 145% en 1997 (Hallary, 2003: 84).

descendido un 34%. En el caso de Sogecable, no obstante, con una reducción del 1470% de los beneficios y un aumento del 352% de la deuda total, la acción se revalorizó un 50% entre 1999 y 2004.

3.4. Consejo de administración

Las entidades financieras han participado accionarialmente en distintas sociedades del grupo PRISA a lo largo de la historia de éste, siendo sus vínculos corporativos más estrechos con la filial Sogecable, S.A. y los más personales y veteranos con la matriz. En el caso de la matriz, es posible localizar diversos accionistas (Oscar Alzaga, Gregorio Marañón, Alvaro Noguera, Alberto Oliart, Fernando Pérez, Isabel de Polanco) de Promotora de Informaciones, S.A. vinculados a la Banca (Bancos Urquijo, Valencia, Hispano Americano, Banif, Banesto y Occidental). Mientras que cuatro han sido las entidades bancarias que han participado en Sogecable desde sus inicios: el BBVA (a través de Corporación General Financiera, S.A.), el grupo March (a través de Inversiones Artá, S.A. y de la sociedad Deya, S.A.,⁹ pertenecientes ambas a Corporación Financiera Alba, S.A., el holding de inversiones de los March, y Alba Inmobiliaria, S.A.), Bankinter y Caja Madrid (a través de Corporación Financiera Caja de Madrid, S.A.).

La presencia de representantes financieros, bien sea a título individual o corporativo, en los consejos de administración de los grupos de comunicación supone un estrechamiento de los lazos de estos últimos con el capital financiero que facilita las alianzas en proyectos conjuntos y la obtención de recursos de capital por parte de los grupos de comunicación. Pero, sobre todo, supone la máxima proximidad con aquellos actores más proclives a promover un uso creciente de instrumentos financieros, como los anteriormente citados, entre los grupos de comunicación, en la medida que son las entidades financieras los intermediarios necesarios para buena parte de ellos. En el caso de PRISA, sólo con las dos Ofertas Públicas de Venta realizadas por el grupo, las entidades financieras intermediarias se embolsaron más de 45 millones de euros en concepto de comisiones.

3.5. Estructura de propiedad

A pesar del carácter familiar de la propiedad del grupo PRISA, en fechas más recientes, y desde la oferta pública de venta de las principales sociedades del grupo, éste ha experimentado una importante penetración de actores financieros clásicos del proceso de financiarización global.

⁹ La sociedad Deya, S.A. se convirtió en Inversiones Finalba, S.A. en 2005 y luego fue absorbida, junto con otras sociedades, en Alba Participaciones, S.A., siempre dentro de la Corporación Financiera Alba, S.A., del grupo March.

En efecto, la financiarización de una sociedad también puede medirse por el grado de interés que suscita entre los bancos dedicados a la gestión de fondos de pensión e inversión, los llamados bancos custodios —por su custodia de valores para terceros clientes—. Estas entidades, especializadas en la gestión de carteras para inversores institucionales, son, principalmente, estadounidenses, y buscan la mayor rentabilidad en bolsa para sus inversores.

En concreto, y tras la salida a bolsa de PRISA, dos gestoras de fondos estadounidenses, State Street Bank and Trust CO. y Artisan Partners Limited Partnership se hicieron con más del 5% de participación respectivamente. Estos bancos —junto con otros como el citado Chase Nominees y EC Nominees Ltd— han penetrado en el tejido industrial español de forma muy importante en los últimos años y a principios de 2006 estaban presentes en las principales empresas españolas cotizadas (Repsol, Telefónica, SCH, BBVA, Cepsa, Iberdrola, etc.) con paquetes accionariales en torno al 5 y el 10% (ver CNMV). Su presencia en PRISA constituye un rasgo más de la financiarización del principal grupo de comunicación multimedia español.

3.6. Objeto social

Por último, pero no menos ilustrador, el grupo PRISA forma parte del grupo de sociedades antes mencionadas que consideran, efectivamente, como parte de su objeto social la actividad en los mercados de capitales. Ello queda de manifiesto en epígrafe *f* del artículo 2 de los Estatutos de Promotora de Informaciones, S.A., en el que el grupo de comunicación declara también como objeto social de la compañía «la actuación en el mercado de capitales y monetario mediante la gestión de los mismos, la compra y venta de títulos de renta fija o variable o de cualquier otra índole, por cuenta propia». (PRISA, 1989: 1).

4. Las etapas de la financiación del sistema de medios

Cees Hamelink (Hamelink, 1984: 96-97) establece cuatro grandes etapas del desarrollo histórico de los medios masivos de comunicación con diferentes modos de financiación en correspondencia con cada una de las fases históricas. Una primera etapa, la del nacimiento de los medios de comunicación, es aquella en la que la propiedad y la administración se combinan en la figura del empresario privado (invariablemente, un financista, un banquero o un comerciante), que funda y financia el medio. Una segunda etapa es aquella en la que el rol de administrador sigue ejerciéndolo el propietario pero ya se diferencian los procesos de producción, distribución y financiación. Es la etapa relativa a las primeras décadas del siglo XX, hasta la Segunda Guerra Mundial. Una tercera etapa es la de expansión con recursos internos, después de la Segunda Guerra

Mundial y hasta la década de 1960. Y una cuarta etapa es la de expansión con recursos externos, a partir de 1960.

A estas cuatro etapas podemos añadir actualmente una quinta etapa de creciente financiarización del sistema de medios en las sociedades capitalistas avanzadas.

A partir especialmente de los años 80 y 90 del pasado siglo, la anterior cuarta etapa de Hamelink vendrá caracterizada progresivamente por una evolución digital que será inseparable del análisis de la misma y que, como afirma Enrique Bustamante, no supone «una revolución, una ruptura brusca con la historia anterior, sino una línea de continuidad» (Bustamante, 2003: 333). En realidad, es imposible entender las estrategias desarrolladas en el campo digital sin partir de procesos históricos tan esenciales a la globalización como son la desregulación, la concentración y la financiarización —su creciente dependencia del mercado de valores, por ejemplo— del sistema de medios de comunicación. Y ello es así porque, en último término, las nuevas tecnologías no pueden borrar la naturaleza central de los medios de comunicación en la sociedad capitalista actual (Lacroix y Tremblay, 1997 y Garnham, 2000). De modo que la cuarta etapa esbozada por Hamelink en 1984 adoptará después, hasta hoy, matices propios en su integración formal en el capitalismo financiero global.

5. Conclusiones

Es posible a partir de lo anterior afirmar que las industrias culturales y, en particular, el sistema de medios de comunicación en España, ha empezado a experimentar un proceso de predominio de lo financiero sobre lo productivo similar al experimentado en el resto de ámbitos económicos.

Las consecuencias de esta creciente financiarización son diversas y entre ellas destacan:

- 1) La modificación de las estrategias y las estructuras productivas en aras de convertir la rentabilidad en un objetivo a corto plazo;
- 2) y la incorporación a un entorno de mayor inestabilidad y desfase entre los indicadores de la actividad productiva y la financiera de la compañía que llevan a su sobrevaloración.

Ambas consecuencias suponen en todos los casos un considerable aumento del riesgo en la iniciativa empresarial y una amenaza para los principios de responsabilidad social de las empresas periodísticas.

Bibliografía

- AGLIETTA, M. Y Moatti, S. (2002): *El FMI: del orden monetario a los desórdenes financieros*. Madrid: Akal.
- ALMIRON (2006) : «Poder financiero y poder mediático: banca y grupos de comunicación. Los casos del SCH y PRISA (1976-2004)». Barcelona: Universidad Autónoma de Barcelona, Facultad de Ciencias de la Comunicación. Tesis Doctoral.
- BUSTAMANTE, Enrique (coord.) (2003): *Hacia un nuevo sistema mundial de comunicación*. Barcelona: Gedisa.
- CARCANHOLO, R.A. y NAKATANI, P. (2000): «Capital especulativo parasitario versus capital financiero». En Arriola, J. Y Guerrero, D. (ed.), *La nueva economía política de la globalización*, Bilbao: Universidad del País Vasco, pp. 151-170.
- CHESNAIS, François (2001): «La teoría del régimen de acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes». Texto presentado en el *Forum de la régulation*, Universidad Paris-Nord, Villetaneuse, 11 y 12 de octubre de 2001.
- CHRYSTAL, K. Alex (1984): «International Banking Facilities». St. Louis: Federal Reserve Bank of St. Louis, abril.
- DE MIGUEL, Juan Carlos (2003): «Los grupos de comunicación: la hora de la convergencia». En Bustamante, Enrique (coord.): *Hacia un nuevo sistema mundial de comunicación*, Barcelona: Gedisa.
- DUMÉNEIL, Gérard, y LÉVY, Dominique (2001): *Crise et sortie de crise: ordre et désordres néolibéraux*. Paris: Press Universitaires de France.
- GARNHAM, Nicholas (2000): «La théorie de la Société de l'Information en tant qu'idéologie». En *Réseaux*, nº 101, Paris.
- HALLARY, Isabell (2003): «Las promesas incumplidas de la globalización financiera». En Chesnais, François y Plihon, Dominique: *Las trampas de las finanzas mundiales*. Madrid: Akal.
- HAMELINK, Cees (1984): *Finanzas e información. Un estudio de intereses convergentes*. México: Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales, Nueva Imagen.
- HARVEY, David (1982): *Los límites del capitalismo y la teoría marxista*. México: Fondo de Cultura Económica.
- HERNÁNDEZ VIGUERAS, Juan (2005): *Los paraísos fiscales*. Madrid: Akal.
- HILFERDING, Rudolf (1985): *El capital financiero*. Madrid: Tecnos (1ª edición en alemán en 1910).
- KOVACH, Bill y ROSENSTIEL, Tom (2003): *Los elementos del periodismo*. Madrid: Ediciones El País.
- LACROIX, J.G. y TREMBLAY, G. (1997): *De la télématique aux autoroutes de l'information. Le grand projet reconduit*. Québec: Presses Universitaires de Québec.
- MARX Karl (1976): *El capital. Crítica de la economía política*, Madrid: Akal.

- ORLÉAN, André (1999). *Le pouvoir de la finance*. Paris: Odile Jacob.
- POLLIN, Robert (2000): «El actual estancamiento en su perspectiva histórico-mundial». En *New Left Review*, nº5, Madrid: Akal, pp. 127-143.
- PRISA (1989): *Estatuos sociales*. Promotora de Informaciones, S.a.
- REIG, Ramon (1998): *Medios de comunicación y poder en España. Prensa, radio, televisión y mundo editorial*. Barcelona: Paidós.
- SWEEZY Paul M. (1994): «The triumph of financial capital». En *Monthly Review*, vol. 46, nº2, junio pp. 1-11.
- TABB, William K. (1999): «Labor and the imperialism of finance». En *Monthly Review*, vol. 51, nº5, octubre, pp. 1-13.