

**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.**

TESI DOCTORAL

AUTORA: LAURA BERGÉS SAURA

DIRECTORA: ROSARIO DE MATEO PÉREZ

Departament de Periodisme i de Ciències de la Comunicació

Facultat de Ciències de la Comunicació, UAB, 2004

INTRODUCCIÓ I METODOLOGIA .....	1
PRIMERA PART	
ANÀLISI EMPRESARIAL DE LES TELEVISIONS DE COBERTURA ESTATAL .....	13
1.- Consideracions teòriques i metodològies respecte l'anàlisi empresarial .....	13
1.1.- Canvis en els models de gestió i organització empresarial .....	14
1.2.- El control empresarial .....	16
1.3.- Xarxes empresarials .....	18
1.4.- Els comptes empresarials .....	20
2.- L'estructura de propietat de les televisions .....	23
2.1. Sociedad de Televisión Canal Plus S.A. ....	25
2.1.1.- Els propietaris de Canal Plus .....	25
2.1.2.- Les inversions de Canal Plus .....	29
2.2.- Antena 3 Televisión .....	34
2.2.1.- Els propietaris d'Antena 3 TV .....	34
2.2.1.- Les inversions d'Antena 3 TV .....	39
2.3.- Gestevisión Telecinco .....	43
2.3.1.- Els propietaris de Telecinco .....	43
2.3.2.- Les inversions de Telecinco .....	48
3.- Anàlisi del cicle econòmic i financer .....	53
3.1.- Antena 3 TV .....	53
3.1.1- Característiques generals del negoci .....	53
3.1.1.2- Evolució del rendiment dels actius i el rendiment dels fons propis .....	54
3.1.1.3.- Ingressos i despeses .....	57
3.1.1.4.- Les rotacions de l'actiu .....	61
3.1.1.5.- Endeutament .....	62
3.1.2.- Anàlisi per etapes .....	63
3.1.2.1- Introducció i creixement: 1990-1993 (ingressos, despeses, composició de l'actiu i evolució de les inversions, rendiment dels fons propis i endeutament)	63
3.2.2.2.- Maduresa: 1994-1997 .....	74
3.2.2.3.- Rellançament: 1998-2001 .....	82
3.2.- Telecinco .....	91
3.2.1- Característiques generals del negoci .....	91
3.2.1.1.- Evolució del rendiment dels actius i el rendiment dels fons propis .....	92
3.2.1.2.- Ingressos i despeses .....	94
3.2.1.3.- Les rotacions de l'actiu .....	99
3.2.1.4.- Endeutament .....	101
3.2.2.- Anàlisi per etapes .....	102
3.2.2.1.- Introducció i creixement: 1990-1994 .....	102
3.2.2.2.- Maduresa/transició: 1995-1997 .....	110
3.2.2.3.- Rellançament: 1998-2001 .....	118

3.3.- Canal plus/Sogecable .....	126
3.3.1.- Característiques generals del negoci .....	126
3.3.1.1.- Evolució del rendiment dels actius i el rendiment dels fons propis .....	127
3.3.1.2.- Ingressos i despeses .....	129
3.3.1.3.- Les rotacions de l'actiu .....	133
3.3.1.4.- Endeutament .....	134
3.3.2.- Anàlisi per etapes .....	134
3.3.2.1.- Introducció i creixement: 1990-1995 .....	134
3.3.2.2.- Redefinició: 1996-2001 .....	142
3.4.- Televisión Española .....	155
3.4.1.- Característiques generals del negoci .....	155
3.4.2.- Anàlisi per etapes .....	159
3.4.2.1.- Reajustament: 1990-1992 .....	159
3.4.2.2.- Estabilització: 1993-1996 .....	166
3.4.2.3.- Recuperació: 1997-2000 .....	173
4.- Anàlisi agregada i comparativa de l'activitat de televisió .....	184
4.1.- Els ingressos .....	184
4.2.- Despeses d'exploració .....	190
4.2.1.- Aprovisionaments: despeses en programes .....	191
4.2.2.- Personal .....	193
4.2.3.- Altres despeses .....	196
4.2.4.- Despeses extraordinàries .....	197
4.3.- El patrimoni empresarial: l'actiu .....	199
4.3.1.- Inversió en programes .....	201
4.3.2.- Inversions materials .....	201
4.3.3.- Inversions financeres fixes i circulants .....	202
4.4.- El finançament .....	204
4.4.1.- Passiu exigible .....	206
4.4.2.- El capital social .....	207
4.4.3.- El control (financer) empresarial .....	208
4.5.- Els models empresarials de la televisió (propietat, producció, finançament) .....	209
4.6.- Etapes del negoci televisiu .....	214
5.- La programació de les televisions .....	217
5.1.- La programació dels canals objecte d'estudi .....	218
5.1.1.- Televisión Española .....	221
5.1.2.- Antena 3 TV .....	226
5.1.3.- Telecinco .....	232
5.1.4.- Canal Plus .....	237
5.2.- L'oferta global de la televisió de cobertura estatal .....	241

## SEGONA PART: L'ENTORN DE L'EMPRESA

6.- El context industrial de les empreses de televisió .....	249
6.1.- La delimitació de la indústria .....	249
6.2.- La dimensió de la indústria .....	257
6.2.1.- La indústria de la comunicació des del punt de vista de la producció .....	258
6.2.2.- La indústria de la comunicació des del punt de vista del consum .....	263
6.3.- L'entorn competitiu .....	267
6.3.1.- Oferta i estructura empresarial de la producció .....	267
6.3.1.1.- Televisió .....	268
a) sector públic .....	268
b) sector privat .....	271
6.3.1.2.- Premsa diària .....	276
6.3.1.3.- Revistes .....	278
6.3.1.4.- Ràdio .....	280
6.3.1.5.- Internet .....	284
6.3.2.- Antecedents: l'origen dels principals grups de comunicació espanyols .....	289
6.3.3.- Globalització econòmica i sistema de comunicació .....	295
6.3.3.1.- Grups i fusions a USA i Europa .....	298
6.3.4.- Els proveïdors de les televisions .....	304
6.3.4.1.- El cinema .....	304
6.3.4.2.- Ficció i entreteniment televisius .....	306
6.3.4.3.- Esports .....	311
6.3.4.4.- Informació .....	314
6.3.4.5.- Panoràmica global de la producció .....	316
6.3.5.- La publicitat .....	321
6.3.5.1.- Repartiment de la inversió publicitària per mitjans .....	325
6.3.5.2.- Els anunciantes .....	327
6.3.5.3.- La indústria publicitària .....	333
6.3.6.- El públic .....	335
6.3.6.1.- El consum de televisió .....	336
6.3.6.2.- El consum d'altres mitjans .....	348
a) Premsa diària .....	350
b) Revistes .....	352
c) Ràdio .....	353
d) Internet .....	355
6.3.6.3.- Condicions de competència en relació a la demanda .....	358
6.3.7.- La intervenció pública .....	359
6.3.7.1.- El desplegament legislatiu .....	360
6.3.7.2.- El context legislador internacional .....	366
6.3.7.3.- L'accés a l'activitat .....	369
6.3.7.4.- Regulació del funcionament de les televisions .....	374
6.3.7.5.- Les autoritats públiques .....	377
6.3.7.6.- L'estat com a productor i font d'informació .....	378

7.- El context general .....	381
7.1.-Dimensió econòmica .....	385
7.1.1.- Antecedents: l'economia espanyola als vuitanta .....	387
7.1.1.1.- La crisi econòmica a Espanya. 1975-1985 .....	387
7.1.1.2.- Integració al mercat europeu i recuperació econòmica. 1985-1990 ....	388
7.1.2.L'evolució de l'economia a la dècada dels noranta .....	390
7.1.2.1.- La conjuntura econòmica .....	391
7.1.2.2.- Evolució cap al model neoliberal .....	393
7.1.2.3.- Terciarització i integració econòmica .....	398
7.1.2.4.- Evolució i distribució de la renda .....	402
7.2.- Dimensió política .....	408
7.2.1. Context polític internacional: la revolució conservadora .....	409
7.2.2. La política espanyola .....	417
7.2.2.1. Evolució electoral .....	418
7.2.2.2. Les línies polítiques .....	425
a) Liberalització econòmica .....	425
b) Flexibilització laboral i rebaixa de la conflictivitat sindical .....	426
c)La convergència europea i les polítiques monetaristes .....	428
d)La política fiscal .....	430
e) Relacions territorials .....	431
f)Seguretat i justícia .....	434
7.3. Dimensió sociocultural .....	436
7.3.1.- Evolució demogràfica .....	440
7.3.2.- Les relacions socials .....	445
 CONCLUSIONS .....	 452
 Bibliografia .....	 472
Estadístiques i altres fonts .....	483
Índex de taules .....	484
Índex de gràfics .....	489

ANNEX: Els comptes empresarials

Antena 3 TV

- Compte d'exploració
- Balanç
- Detall partides
- Accionariat
- Inversions financeres
- Relacions financeres
- Usos i fonts
- Altres dades

Telecinco

- Compte d'exploració
- Balanç
- Detall partides
- Accionariat
- Inversions financeres
- Relacions financeres
- Usos i fonts
- Altres dades

Canal Plus

- Compte d'exploració
- Balanç
- Detall partides
- Accionariat
- Inversions financeres
- Relacions financeres
- Usos i fonts
- Altres dades

Televisión Española

- Compte d'exploració
- Balanç
- Aportacions públiques
- Usos i fonts
- Altres dades

Dades agregades

- Ingressos
- Despeses
- Balanç
- Rendibilitat i benefici
- Inversió i despesa en programes

## INTRODUCCIÓ I METODOLOGIA

En aquesta tesi es planteja una anàlisi econòmica i financera de les empreses de televisió de cobertura estatal a Espanya, situades en el conjunt de la indústria de la comunicació i en el seu entorn econòmic, polític i social. L'estudi se centra en la dècada dels noranta, en què es produeix el pas d'un model de servei públic, desenvolupat per empreses estatals, a un model de mercat i propietat privada, en un procés vinculat als canvis que es produeixen també en la indústria de la comunicació i l'entorn general.

Es tracta, per tant, d'una anàlisi dels processos de mercantilització (dels continguts, de les audiències i del treball) i d'estructuració espacial (concentració i globalització)<sup>68</sup> de la producció i transmissió audiovisual al llarg de la dècada dels 90, a través de l'estudi de l'empresa televisiva. A més, s'analitza també l'entorn específic de les empreses de televisió (la indústria de la comunicació) i l'entorn general, per veure quines són les relacions entre aquestes processos de mercantilització de la televisió i els canvis en la indústria de la comunicació social i en la dinàmica política, econòmica i social més generals.

Per abordar aquestes qüestions s'analitza la propietat de les televisions i l'estructura dels grups empresarials on s'ubiquen, tenint en compte la posició de mercat que ocupen. S'analitzen també els cicles econòmics i financers de les empreses, per tal d'aproximar-nos a les formes de producció que s'instauren en el nou escenari audiovisual i a la procedència i destí dels recursos financers que sostenen l'activitat televisiva. A partir d'aquí, l'anàlisi de l'entorn de l'empresa (entorn específic o industrial i entorn general) permet establir relacions entre aquest procés d'expansió del capital cap a les activitats de comunicació audiovisual i la dinàmica política i econòmica.

Aquest és un plantejament centrat en la producció-mediació que duen a terme les empreses de televisió, deixant de banda el paper dels espectadors més enllà de la seva repercussió econòmica. És evident que els receptors dels relats audiovisuals televisius realitzen un treball d'interpretació i apropiació d'aquestes imatges, que ha estat de l'interès dels estudis culturals i de la recepció. Sense negar que un cop arriba a les pantalles de les cases, la televisió pot tenir molts usos i lectures<sup>69</sup>, i de

---

<sup>68</sup> Vincent Mosco (1996) proposa tres línies d'anàlisi per endinsar-se, des de l'econòmic política de la comunicació, en els processos de canvi del sistema de comunicació, com a alternativa a l'enfoc que es concentra en la descripció de les institucions i les estructures: "This means that research starts from the view that social change is ubiquitous, that structures and institutions are in the process of constant change, and that it is therefore more useful to develop entry points that characterize processes rather than to name institutions. Guided by this principle, I develop a substantive map of political economy with three entry processes, starting with *commodification*, the process of transforming use to exchange value. From this, the analysis moves on to *spatialization*, the transformation of space with time, or the process of institutional extension, and finally to *structuration*, the process of constituting structures with social agency" (Mosco, 1996: 138)

<sup>69</sup> Classe social, gènere, grup ètnic, nivell cultural o la situació de recepció són alguns dels factors considerats en l'anàlisi de la recepció i els estudis culturals com a elements que condicionen el significat atribuït al que surt per la televisió.

fet és a les ments de cada espectador on es produeix el significat d'aquests relats, també és evident que són les empreses televisives (i altres empreses relacionades) les que en gran mesura organitzen la creació i difusió audiovisual.

S'oposa així una perspectiva centrada en la producció-creació i en la mediació entre els creadors de continguts i els receptors que desenvolupen les empreses de comunicació a través de les polítiques de programació i distribució, i una altra perspectiva centrada en la recepció-recreació-apropiació; oposició que ha donat lloc al debat entre l'economia política de la comunicació i els estudis culturals. Garnham assenyala respecte dels estudis culturals que "el énfasis en la audiencia activa, en la libertad de interpretación y el rechazo de los modelos manipuladores de la relación entre el productor y el consumidor ha tenido dos efectos problemáticos. Primero (...), no tienen nada que decir acerca de cómo los símbolos que circulan en nuestra cultura se construyen realmente y porqué, o sobre el posible impacto de la actual reestructuración del campo de la producción cultural", i, en segon lloc, aquesta perspectiva dels estudis culturals els limitaria alhora de donar compte de "cuestiones referentes al papel de los medios de comunicación en la política democrática" (Garnham a: Ferguson, Golding, 1998: 143). Aquestes són dues qüestions que han animat aquest estudi: com i per què, i també qui, produeix els símbols que circulen pels canals de televisió; i quines relacions hi ha entre la dinàmica que es crea en la indústria de la comunicació amb la privatització de la televisió i l'evolució del context general polític i econòmic.

Per altra part, la perspectiva centrada en la producció-distribució permet valorar també el paper de les persones en la comunicació i la cultura més enllà de la seva activitat com a receptors. És a dir, més enllà de la llibertat de recepció i interpretació, quines, són per exemple, les possibilitats d'accés als canal de televisió i la capacitat d'incidència en el funcionament de la producció i distribució audiovisual en un model de propietat privada i regulació mercantil com el que es desenvolupa a l'Espanya dels anys noranta.

També en relació amb el debat entre estudis culturals i economia política de la comunicació Morley escriu sobre la necessitat de trobar formes de relació entre els enfoc centrats en les qüestions macros (el poder, la política, la ideologia) pròpies dels estudis d'economia política, amb les qüestions micro (la quotidianitat del consum) que ocupen els estudis culturals: "finding ways of combining interpretative studies of people's 'lifeworlds' with attempts to map the contours of the wider formations that envelop and organize them" (Morley, 1992: 272) En aquest sentit, l'anàlisi que es planteja en aquesta tesi es podria descriure com un d'aquests intents per aportar nous elements al mapa, a partir d'una anàlisi micro que no se centra, però, en el consum sinó en la producció. L'empresa televisiva és una de les formacions que envolta i organitza els "móns de vida" possibles de les persones i l'anàlisi de l'empresa pot ser una eina per fer el recorregut entre el micro i el macro. En certa mesura, l'anàlisi econòmica i financera de l'empresa televisiva permet anar del menjador de casa on algú veu un programa de televisió interromput per una pausa publicitària que costa 6.000



euros el minut a les estructures i dinàmiques que orienten la producció i distribució informativa i comunicativa (entorn específic) i les seves relacions amb un context polític i econòmic més general.

Galbraith resumeix la importància dels estudis sobre l'empresa i la relació que guarden amb la comprensió dels fenòmens més generals externs a l'empresa, com el paper de l'estat o els móns de vida de consumidors i treballadors: “la economía se ocupará de forma creciente de la dinámica externa y también interna de la gran compañía: externamente, en cuanto influencia o regula sus relaciones de precios y de mercados, a la vez que orienta y modela las reacciones de sus consumidores, sin excluir las actitudes y medidas que adopta el Estado; internamente, en cuanto organiza la experiencia y la capacidad intelectual de sus trabajadores” (Galbraith, 1993:314).

Així doncs, la segona part de la tesi, on es presenta l'entorn extern de les empreses televisives, completa aquest camí des del micro (l'empresa) al macro (la indústria i el context general), tenint en compte la centralitat que ocupen les activitats informatives, comunicatives i culturals en l'escenari general, tant per la seva importància econòmica directa com per les altres funcions econòmiques i polítiques que compleix. La producció i difusió televisiva es converteix en una activitat econòmica cabdal no només pel seu pes directe en l'activitat econòmica (en l'ocupació, en la producció de riquesa), sinó també per la diversitat de funcions econòmiques que compleix —estímul del consum, circulació de capitals, amortització d'innovacions tecnològiques, transmissió d'informació, creació de mercats—, i la capacitat reguladora i disciplinària o socialitzadora que té.

Ambdues dimensions de l'enfoc de la producció són significatives en un moment en què es va consolidant un canvi de model de desenvolupament. Al llarg dels noranta es consolida la reestructuració capitalista cap al model informacional mundialitzat, caracteritzat pel creixement de l'economia de serveis, la internacionalització i globalització (de capital, bens i serveis, del treball, cultural), la innovació i l'ús de les tecnologies de la informació com a nova font de productivitat, i un canvi organitzatiu a l'entorn de l'empresa, que modifica el paper dels estats.

Junt a les telecomunicacions, la informàtica i els serveis financers, entre els serveis més importants, l'audiovisual apareix com una activitat econòmica en expansió clau en l'afirmació del nou model, després de la crisi dels anys setanta, tal i com assenyalen Robins i Webster: “The transformation of broadcasting and the mass media is just a part of a wider restructuring of society and social relations, one that has been occasioned by the strategic exploitation of microelectronics (and to some extent, other technologies) as an economic and political escape route out of the present crisis” (Robins i Webster, 1988: p. 47)

L'activitat audiovisual (més que altres activitats de la indústria de la comunicació), i els seus principals agents, s'inscriuen en el canvi de model a partir d'una doble aportació en funció de la doble naturalesa dels productes informatius: en tant que activitat simbòlica-cultural i en tant que activitat econòmica. L'evolució de la indústria i el context general, però, marca un major pes dels criteris econòmics en la configuració de la producció audiovisual. Així, a la dècada dels noranta,

l'audiovisual s'ha anat consolidant com una branca d'activitat atractiva per als capitals provinents d'altres camps, creadora de llocs de treball, generadora de consum directe, i amb una importància creixent en el global de l'economia. A partir de la privatització del servei públic de televisió, l'audiovisual —caracteritzat a Europa com una activitat de servei públic (televisions públiques) i de creació cultural (cinema)— s'integra a les activitats de la indústria de la comunicació i entra en la dinàmica del mercat. Al llarg dels anys 90 s'anirà aprofundint en el procés de mercantilització de l'audiovisual acompanyat de processos de concentració i internacionalització<sup>70</sup>. Així, el nou escenari audiovisual —amb l'increment de canals, la digitalització i la convergència amb les telecomunicacions primer i amb la informàtica i Internet després— es va gestant en la dècada dels 90 a partir de la liberalització de les telecomunicacions i la privatització de la televisió que havien introduït l'audiovisual en la dinàmica mercantil i industrial, situant en primer pla el component econòmic de la producció audiovisual.

Des d'un punt de vista econòmic tampoc no es pot passar per alt el paper que juga la televisió, indirectament, en el creixement econòmic i la consolidació de les formes d'acumulació capitalista a través de la publicitat i la construcció d'audiències. La industrialització va tenir en la premsa de masses un agent i un instrument comunicatiu que va acompanyar el sorgiment del nou model de desenvolupament. Posteriorment, després de la II Guerra Mundial, a la transformació capitalista cap al fordisme i el consum de masses li correspon als Estats Units, nucli d'aquest canvi i potència líder mundial, la televisió de masses comercialitzada i el desenvolupament de la indústria publicitària. De la mateixa manera, l'actual configuració de l'escenari audiovisual, i del conjunt de la indústria de la comunicació, es relaciona amb les noves formes d'organització de la producció i el consum en un període, la dècada dels noranta, d'eclosió del nou model informacional neoliberal gestat en els vint anys anteriors.

### **Delimitació de l'objecte d'estudi**

L'estudi se centra en les televisions convencionals estatals sorgides de la Llei de Televisió Privada —Antena 3 TV, Telecinco i Canal Plus— i la televisió pública TVE, en tant que aquests canals continuen tenint un paper central dins el sistema comunicatiu per la seva presència social i capacitat d'intervenció política i cultural. Des del punt de vista econòmic aquestes televisions ocupen també un espai privilegiat en el conjunt de la indústria comunicativa —en termes de facturació econòmica, volum de consum, costos, necessitats de finançament, o posició en la filera de l'audiovisual—.

Si bé l'anàlisi econòmica i financera es limita a aquestes televisions, també es tindran en compte la resta d'ofertes televisives que hi ha a Espanya —les televisions públiques autonòmiques,

---

<sup>70</sup> La mercantilització de l'audiovisual segueix el model dels Estats Units on des dels inicis tant la televisió com el cinema s'havien desenvolupat com a activitats comercials amb una estructura industrial.

les televisions locals i les plataformes de televisió per satèl·lit i per cable—. L'anàlisi de la propietat i l'activitat dels canals objecte d'estudi remet ja a aquestes altres ofertes televisives, en la mesura que les televisions que s'analitzen són les protagonistes de l'expansió del mercat televisiu cap als diferents àmbits geogràfics —expansió cap als mercats locals— i de producte —televisions especialitzades—. A més, l'anàlisi de l'entorn industrial en què s'ubiquen les televisions objecte d'estudi inclou l'anàlisi de la resta de modalitats televisives, així com de la resta d'activitats de comunicació que constitueixen l'entorn competitiu directe de les televisions.

El període d'estudi seleccionat és 1990-2000, amb referències als anys anteriors i posteriors. En aquests deu anys es concreta el pas del model de televisió pública al model de televisions privades per a audiències més fragmentades, amb la posada en marxa dels primers canals de televisió privada i la posterior ampliació del mercat audiovisual amb les plataformes digitals i l'expansió d'altres tecnologies que modifiquen també l'escenari audiovisual. El 1990 és el primer any de ple funcionament de les televisions privades que van iniciar les emissions al 1989, un any després de l'aprovació de la Llei de Televisions Privades. Deu anys després, al 2000, ens trobem ja amb un escenari de multiplicació de canals, després de l'aprovació de les lleis del satèl·lit i el cable i de la televisió digital de transmissió terrestre, i la posada en marxa de noves ofertes televisives. El període d'estudi seleccionat, 1990-2000, correspon doncs a l'etapa de transició entre un sistema televisiu públic justificat per l'escassetat de freqüències a un nou sistema d'abundància de freqüències d'emissió.

Per altra part, aquests deu anys són també claus en l'evolució general de la indústria de la comunicació. Als canvis en la branca de l'audiovisual, que influeixen la dinàmica del conjunt de la indústria, s'hi afegeix també un procés de reestructuració impulsat per internet i la digitalització, que introdueixen canvis tant en els sistemes de producció dels mitjans convencionals com per la creació de noves ofertes i nous sistemes de distribució. Si els avenços en telecomunicacions i la compressió digital trenquen l'argument de l'escassetat de canals, internet i els avenços en l'electrònica augmenten la disponibilitat de continguts. S'introdueix així un nou repte als sistemes de comunicació, en la mesura que internet i els nous equips van fent possible una menor intermediació i poden limitar així el paper de les empreses i el mercat de la comunicació, oferint una major abundància de continguts simbòlics i facilitant la comunicació. Aquestes tendències, però, coincideixen amb una major integració dels mitjans de comunicació en les grans xarxes empresarials globalitzades que reforcen la posició dels grans grups empresarials.

Finalment, en el període 1990-2000 hi ha també un procés de canvi important en el context general. La caiguda del mur de Berlín al 1989 i els atemptats de Nova York de 2001 delimiten simbòlicament una dècada de transformació. Els canvis econòmics i polítics que es posen de manifest en aquest període s'havien anat gestant en les dècades anteriors, més concretament a partir dels anys setanta, però és als noranta quan es posen de manifest els canvis i les noves fractures polítiques i

econòmiques internacionals. Precisament, la mercantilització de la televisió s'inclou en aquest procés de canvi amb l'expansió capitalista cap a àmbits anteriorment qualificats de servei públic i participa també en el canvi polític i econòmic des de la seva doble vessant: en tant que bé cultural o simbòlic que participa en la regulació dels processos socials, i en tant que bé econòmic, que s'ofereix a l'expansió del capital i que té també un paper en la creació de mercats.

### **Metodologia i fonts**

La tesi s'estructura en dues parts: en la primera es presenta l'anàlisi econòmica i financera de les televisions espanyoles en el període 1990-2000, i en la segona s'amplia l'angle d'observació cap als factors externs a l'empresa, relacionant-la amb la indústria de la comunicació i el context general en què s'insereixen les empreses.

L'anàlisi econòmica i financera de les quatre televisions d'abast estatal en el període 1990-2000 es divideix en quatre capítols. En el primer s'analitza l'estructura de propietat d'aquestes empreses, en el segon s'inclou l'anàlisi del cicle econòmic i financer de cada una de les televisions, en el tercer es presenta l'anàlisi comparada i agregada del negoci de la televisió espanyola, i finalment en el quart capítol es posa en relació aquest anàlisi amb el tipus de televisió que ofereixen les empreses analitzades.

El primer capítol està dedicat a l'anàlisi de l'estructura de propietat de les cadenes i la seva posició en els entramats dels grups de comunicació. S'analitza no només la propietat de cada televisió sinó també les inversions de les companyies televisives en altres empreses. La font d'informació principal per aquest apartat són els comptes anuals de les empreses que ofereixen les dades sobre composició de l'accionariat i sobre les inversions de cada companyia. Aquestes dades es completen amb referències a estudis sobre l'estructura de la comunicació a Espanya per tal de descriure les companyies implicades i la seva posició en el mercat informatiu.

L'anàlisi de la propietat informa sobre qui té el control de les decisions de l'empresa i qui obté el benefici de l'activitat. També dóna compte de qui i com es mobilitzen recursos per a la producció de certs productes o serveis o per a l'obertura de nous mercats, en un moment en què es produeix una reorganització important dels sistemes informatius i comunicatius. Aquesta reorganització es produeix en un context empresarial de predomini dels grans grups o holdings que s'expandeixen tant en termes de mercats geogràfics i de productes —expansió horitzontal—, com en la línia vertical de la producció. L'anàlisi de la propietat i l'estructura empresarial resulta significativa no només en termes d'anàlisi econòmica sinó també per la capacitat d'incidència social que la televisió atorga als seus propietaris. Tot i que les anàlisis centrades en la propietat han rebut crítiques en el sentit que no es pot atribuir un control dels continguts als accionistes, la direcció estratègica de l'empresa sí que recau en aquests accionistes, que a través de decisions d'inversió i despesa influeixen en el tipus de

televisió possible, sense descartar intervencions més directes, especialment en moments concrets que afectin als seus interessos. Només una primera aproximació a la cronologia dels canvis de propietat en les televisions espanyoles suggereix que efectivament la propietat de les televisions atorga una capacitat d'influència social que té repercussions en l'actuació de l'estat en relació a la indústria de la comunicació i en l'àmbit polític i econòmic més generals.

L'estudi econòmic i financer de cada televisió que es presenta en el segon capítol es basa en la metodologia d'anàlisi de la rendibilitat econòmica i financera, combinada amb els diferents mètodes d'anàlisi dels comptes empresarials. El discurs recorrent, per tant, a la terminologia comptable i empresarial general que intenta traduir els fets econòmics i monetaris que succeeixen en el desenvolupament d'activitats diverses a un sistema de registre i càlcul comú. Els escàndols com Enron, Gescartera, o les investigacions per falsedat de documentació mercantil que han afectat a la pròpia Telecinco, així com altres delictes financers famosos i més o menys transcendentals, posen una ombra de dubte en els registres mercantils, que es veu agreujada en activitats com la comunicació, l'energia o les pròpies finances. En aquests casos les empreses operen amb bens immaterials, de caràcter públic, on es gestiona més una relació d'accés que no pas un intercanvi de bens, i per tant hi intervenen molts elements on introduir criteris comptables subjectius, o altrament dit d'enginyeria comptable i arquitectures financeres alternatives.

Tot i aquesta pèrdua de credibilitat, els comptes empresarials, i el seu registre i dipòsit públics són un dels ingredients del funcionament de les relacions mercantils, amb significació per a la presa de decisions empresarials internes i també per als altres actors que intervenen en la relació mercantil (clients, proveïdors de béns i capital, treballadors, estat). Per altra part, el fet d'analitzar un període llarg permet fer una valoració més correcta de les dades i sobretot de les tendències de cada una de les empreses. En la presentació de la primera part de la tesi s'inclouen algunes especificacions més concretes sobre els problemes metodològics en l'anàlisi dels comptes empresarials i com s'han resolt.

La unitat monetària que s'utilitza en tot l'estudi és la pesseta, en tant que era la moneda vigent en el període d'estudi. En tot cas, en l'annex que recull un resum dels comptes empresarials de cada companyia i els ràtios que s'han utilitzat en l'anàlisi, es presenta la conversió de totes les dades a euros per tal de facilitar comparacions posteriors.

L'anàlisi econòmica i financera de cada televisió pren com a punt de partida els ràtios de rendibilitat econòmica dels actius (ROA) i rendibilitat financera dels fons propis (ROE), que permeten relacionar les dades del balanç amb les del compte de guanys i pèrdues, introduint a més un element dinàmic com és el de les rotacions del capital. L'evolució d'aquests dos índexs defineix les etapes en el desenvolupament de l'activitat empresarial de les televisions i permet identificar els cicles del negoci.

- $ROA = \text{marge d'exploració} \div \text{actiu}$
- $ROE = \text{resultat de l'exercici} \div \text{fons propis}$

El rendiment dels actius, a partir d'ara ROA, és un ratio relacionat amb el cicle econòmic real de l'empresa, que indica quin és el rendiment que s'extreu de les inversions o de l'aparell productiu de l'empresa. És a dir, permet valorar el resultat de l'explotació (la diferència entre ingressos i despeses generats per l'activitat d'explotació del canal televisiu) en funció dels recursos que s'immobilitzen en aquesta explotació. L'anàlisi del ROA es descomposa en l'anàlisi dels ingressos i despeses d'explotació i les rotacions de l'actiu. Els ingressos i despeses s'analitzen a partir de metodologies d'anàlisi dinàmica i estàtica, valorant el pes de cada una de les partides en relació als ingressos totals i la seva evolució en cada una de les etapes del negoci. Les rotacions de l'actiu indiquen la capacitat de l'empresa per recuperar, a través de les vendes, els recursos immobilitzats i realitzar l'excedent; és a dir, donen compte del període de maduració de l'empresa. Impliquen per tant, l'anàlisi dels actius o inversions de l'empresa i dels ingressos. L'anàlisi de l'actiu es fa per descomposició (anàlisi estàtica) i a partir de les taules d'usos i fonts (anàlisi dinàmica). Així, per a cada etapa de la televisió s'identifiquen les principals inversions, així com les fonts de finançament utilitzades.

El rendiment dels fons propis, a partir d'ara ROE, és un índex relacionat amb el cicle financer de l'empresa, ja que relaciona la inversió dels accionistes amb el resultat final de l'exercici. És a dir, a la valoració de l'explotació li afegeix l'anàlisi dels ingressos i despeses financeres i de les activitats extraordinàries de l'empresa, i ho posa en relació amb l'aportació dels socis. Aquesta remet al model de finançament de cada empresa, ja que l'evolució del capital social està en relació amb la disponibilitat d'altres recursos de finançament. Per això, l'anàlisi del ROE es completa amb els ràtios d'endeutament.

L'anàlisi de TVE és la que presenta més dificultats per a l'aplicació de les metodologies d'anàlisi dels comptes empresarials per la pròpia naturalesa de l'empresa, de caràcter públic, així com pels criteris comptables que utilitza. Per això, en el cas de TVE l'anàlisi dona menys importància als ràtios de rendibilitat, que perden sentit en el cas d'una empresa pública, i se centra més en l'anàlisi del compte de guanys i pèrdues i l'estructura de l'actiu i de les fonts de finançament.

El tercer capítol combina l'anàlisi comparada i agregada a partir de les dades d'anàlisi de cada televisió. S'identifiquen per tant les principals magnituds del negoci de la televisió de cobertura estatal sorgida de la privatització de 1989 i la seva evolució, així com les diferències en el model de negoci de cada una de les empreses.

Finalment, en el darrer capítol de la primera part es posa en relació l'anàlisi econòmica i financera amb el tipus de televisió que ofereixen les empreses analitzades. La descripció del producte que ofereixen les televisions espanyoles es basa en les dades de Sofres sobre la composició de les graelles i l'audiència dels programes més vistos. Les sèries estadístiques de Sofres sobre composició de les graelles comencen a l'any 1993, de manera que per als anys 1990-1992 s'ha fet una classificació pròpia. Aquesta anàlisi s'ha fet en base a la programació de la primera setmana de març

de cada any per a cada cadena (*TVE1, La 2, Antena 3 TV, Telecinco, Canal Plus*). L'anàlisi del producte/programació que ofereixen les empreses televisives es completa amb les aportacions dels diversos estudis sobre programació de la televisió espanyola (Lacalle, 2001; Moragas i Prado, 2000; Munsó, 2001; Eurofiction, 2002).

L'anàlisi dels comptes empresarials de les televisions espanyoles permet, doncs, identificar les característiques principals del negoci televisiu, en el model de mercat que es desenvolupa a Espanya en aquest període. Aquesta perspectiva també permet veure els condicionants que l'aplicació de la racionalitat empresarial introdueixen en la gestió dels canals de televisió. La pròpia valoració de l'activitat televisiva en termes comptables i de rendibilitat econòmica—que són els que s'analitzen i els que utilitzen els gestors, administradors i accionistes de les televisions, així com els compradors i treballadors— introdueix una nova dinàmica en la producció/difusió audiovisual, amb la dificultat afegida que suposa el caràcter eminentment immaterial de l'activitat televisiva.

La segona part és de caràcter més descriptiu i s'estructura a partir de les propostes d'anàlisi de l'entorn empresarial, que distingeixen entre l'entorn general i l'entorn específic o industrial. Es tracta d'ampliar l'angle de visió, contextualitzant les dades extretes de l'anàlisi de les televisions en el context industrial i en l'entorn general de l'empresa. Això ha de permetre valorar les relacions del negoci televisiu amb altres activitats de la indústria informativa i de la comunicació i veure el grau de competència que s'instaura en la producció i distribució de bens i serveis simbòlics. L'anàlisi industrial identifica també les condicions generals en què es desenvolupa l'activitat de les empreses de televisió, que estan influenciades pel conjunt d'activitats informatives i comunicatives. Per la seva banda, l'anàlisi de l'entorn general té com a objectiu identificar factors de l'entorn que influeixen en l'activitat de les empreses de televisió, alhora que també intenta valorar la relació de la televisió privatitzada amb l'evolució econòmica, política i social d'Espanya en aquest període.

El primer problema metodològic que sorgeix per situar les empreses televisives en el seu entorn industrial és precisament el de delimitar i anomenar aquest conjunt industrial. Indústria informativa, de la comunicació, indústria cultural, indústria de l'oci, hi ha una diversitat d'aproximacions a les activitats de producció/difusió simbòlica. Per això, el primer apartat del capítol cinquè es destina a delimitar el conjunt industrial que es considera en l'anàlisi, que es definirà com a indústria de la comunicació. A partir d'aquestes consideracions es fa una aproximació a la dimensió d'aquesta indústria, tant des del punt de vista de la producció com del consum, i després s'analitzen les diferents branques que constitueixen l'entorn competitiu més directe de les televisions analitzades. La descripció de l'entorn industrial es fa a partir de fonts secundàries, i s'organitza segons la metodologia d'anàlisi de l'entorn competitiu de les empreses, que té en compte quatre factors: els consumidors (en aquest cas, espectadors i anunciants), els proveïdors, els competidors i la intervenció administrativa (Kast i Rosenzweig, 1988: 144). Tot i que el marc de referència és

l'espanyol i el període 1990-2000, s'inclouen també referències al marc internacional i als anys anteriors, imprescindibles per interpretar la situació de la indústria informativa espanyola als anys 90.

L'anàlisi de l'entorn industrial emmarca les xifres i conclusions obtingudes de l'anàlisi de les empreses que gestionen els canals televisius en la dinàmica del conjunt industrial i s'ocupa de les relacions —de competència o de cooperació— entre les diverses activitats, identificant els centres de major influència o amb més capacitat d'incidència sobre la dinàmica de les activitats informatives, culturals, comunicatives.

Finalment, el capítol sisè es dedica a la descripció de l'entorn general de l'empresa. L'evolució econòmica, política, social i tecnològica conformen l'entorn més general que condiona l'activitat i gestió empresarial, en la mesura que afecta a la disponibilitat de factors de producció, a les formes de producció i les possibilitats de venda. L'enfoc adoptat en la tesi, però, considera la importància de l'entorn no només en tant que condiona les decisions, oportunitats i riscos empresarials, sinó que també en tant que un dels objectius de la tesi és el de veure com la mercantilització de la televisió es relaciona amb l'evolució econòmica, política i social espanyola en aquest període. L'anàlisi de l'activitat econòmica i financera que es desenvolupa a través de la televisió no pot perdre de vista que es tracta d'un canal de comunicació, a través del qual passen discursos audiovisuals, que venen de l'entorn i hi tonen a través de les pantalles. L'anàlisi de l'entorn, junt amb el de l'activitat de les empreses televisives, ha de servir per veure quines forces actuen sobre aquests discursos, sobre la capacitat comunicativa de la televisió, en un model de gestió empresarial privada, en un règim de mercat oligopòlic. Tenint en compte que en el període analitzat coincideixen importants canvis en el sistema televisiu amb canvis econòmics, polítics i socials significatius, es tracta de veure quin paper juga la televisió i com es veu influenciada per aquest canvi de paradigma econòmic i polític que es consolida en els noranta.

La descripció de l'entorn econòmic es fa seguint la metodologia proposada per Recio (1987) que té en compte tant les variables macroeconòmiques conjunturals (evolució del PIB i els seus components, variables laborals i monetàries), com les d'estructura econòmica (sectors econòmics, estructura de la despesa, sector públic). En l'anàlisi del context econòmic es presenten els antecedents de l'economia espanyola des del final de la dictadura —en tant que és quan s'obre definitivament el procés de mercantilització de la indústria de la comunicació espanyola, amb la reconversió de les estructures de la premsa escrita i la ràdio— i l'evolució als anys noranta, amb una descripció més detallada de les conjuntures econòmiques i les principals tendències que caracteritzen l'economia espanyola en aquesta dècada.

Per a l'anàlisi d'aquestes variables s'utilitzen les estadístiques de l'INE i els informes econòmics anuals elaborats pels bancs, així com els informes de l'OCDE que ressenyen els esdeveniments econòmics més significatius. Per a la descripció de les tendències econòmiques dels noranta també es tenen en compte els estudis sobre el procés de globalització que analitzen l'acció de



les institucions internacionals (empreses transnacionals, organismes supranacionals) i les principals qüestions econòmiques que es plantegen en aquesta etapa.

Per a l'anàlisi de l'entorn polític s'ha tingut en compte per una part l'evolució electoral i les principals línies polítiques, així com el marc internacional. En la teoria d'empresa es consideren com a factors polítics més rellevants per a l'empresa la legislació econòmica i social, les mesures de política fiscal i política econòmica i la situació política. Les empreses de televisió, però, mantenen una relació més estreta que les empreses d'altres indústries amb el context polític, en la mesura que gestionen un canal de comunicació social, amb un component ideològic i simbòlic molt important. Així doncs, en la descripció de l'entorn s'adopta una perspectiva que enfoca no només els aspectes que repercuteixen directament en qüestions productives, comercials o de finançament, sinó també en qüestions polítiques més generals que serveixin per valorar la relació entre la televisió privatitzada i el context en què es desenvolupa.

Amb aquest doble objectiu, es presenta una descripció del marc polític internacional i de la situació política a Espanya. Aquesta es divideix en una anàlisi de l'evolució electoral i la descripció de les tendències polítiques, considerant els grans àmbits de l'acció de govern: la regulació econòmica (amb les polítiques fiscals, monetàries i les relacions laborals com a elements principals) i l'organització dels serveis públics, l'administració de justícia, la seguretat i la coordinació territorial.

La descripció del context social té en compte les característiques de la població que es constitueix com a conjunt de consumidors potencials per a les televisions. En la gestió empresarial moderna, l'atenció als hàbits i canvis socials és molt significativa en tant que la producció s'orienta a la demanda. Així, les empreses incorporen l'anàlisi de l'entorn social fonamentalment per avançar estratègies de màrqueting (definició dels productes, formes de distribució, preus i polítiques de comunicació) que connectin amb aquest entorn. L'anàlisi de la dimensió social de l'entorn de les empreses de televisió es basa en la geografia humana (evolució de la piràmide d'edat, moviments migratoris) i les dades estadístiques sobre educació, despesa familiar i ocupació. Per a l'evolució en les maneres de fer, preocupacions i valors socials, s'han tingut en compte estadístiques socials com les elaborades per la UNESCO, l'Eurostat i el CIS.

El factor tecnològic no es tracta específicament en cap apartat, ni en la descripció del context general ni en la descripció de la indústria. En la dimensió tecnològica de l'entorn empresarial s'hi destaquen factors com la política de recerca i desenvolupament, les infraestructures i els coneixements científics i tecnològics o la maduresa i disponibilitat de tecnologies. Tot i reconèixer la importància dels avenços tecnològics, les mencions a aquest factor s'incorporen allí on provoquen algun canvi, ja sigui en l'organització econòmica, el paper de l'estat, el funcionament de la indústria de la comunicació, o en l'entorn social. L'ús de les tecnologies impacta sobre la capacitat d'emetre, rebre i processar informació a temps cada cop més ràpid i incorpora més informació als sistemes. Incideix en la sofisticació de les relacions mercantils, que tenen un pilar bàsic en la informació, i

permet la innovació en els sistemes de producció, amb guanys de productivitat, i en la creació de nous productes i noves formes de distribució. L'evolució tecnològica afecta doncs, tant a la dimensió econòmica, com a la política i social. Per altra part, són nombrosos els estudis que s'han dedicat a les innovacions tecnològiques en el camp de la comunicació i a les polítiques públiques relacionades amb les tecnologies informatives<sup>71</sup>, als quals poca cosa pot afegir aquesta tesi. Així doncs, el factor tecnològic es tindrà en compte com un factor transversal més, que modifica el marc competitiu en què actuen les empreses de televisió.

Finalment, es presenten les conclusions principals de l'estudi així com les línies de recerca que deixa obertes aquesta tesi.

---

<sup>71</sup> Veure: Bustamante i Monzoncillo (1999), Franquet i Larrègola (1999), Larrègola (1998), Díez (2001), De Bens (1987), Cornella (1996), Flores i Arruti (2001).

## **I PART:**

# **ANÀLISI EMPRESARIAL DE LES TELEVISIONS DE COBERTURA ESTATAL A ESPANYA**

## **1.- Consideracions teòriques i metodològiques respecte l'anàlisi empresarial**

En aquesta primera part es presenta l'anàlisi de l'estructura de la propietat de les televisions de cobertura estatal i l'anàlisi econòmica i financera de la seva activitat, per tal d'identificar les característiques generals del negoci televisiu i la relació amb el tipus de televisió que es fa a Espanya en el trànsit d'un model de servei públic a un model de mercat. Abans d'entrar en l'anàlisi de les televisions en aquesta introducció es presenten alguns dels conceptes claus que es tindran en compte per a l'estudi de les empreses de televisió.

El procés de mercantilització suposa, com s'ha assenyalat, el desenvolupament de l'organització empresarial en les activitats comunicatives. Bueno defineix l'empresa com un sistema que “combina distintos factores en unas cantidades determinadas, para la producción de bienes y servicios con el ánimo de alcanzar unos objetivos definidos” (Bueno i altres, 1992, 22); és a dir, l'empresa és la unitat econòmica de producció, i es caracteritza per l'autonomia de decisió en la definició dels objectius i formes en què es combinen els factors de producció. Així doncs, l'empresa és ahora:

- una unitat de producció: una estructura que combina factors de forma planejada per obtenir un producte
- una unitat de decisió: l'empresa planifica i controla, a través d'un sistema d'organització i jerarquia, el desenvolupament de l'activitat productiva
- una unitat financera: en tant que disposa d'uns fons propis i de llibertat per elegir la seva estructura financera

Per desenvolupar la seva activitat, l'empresa assumeix diverses funcions que es poden resumir en la funció productiva, la comercial o de màrqueting, la financera, i la de direcció o planificació. L'exercici d'aquestes funcions suposa la coordinació i organització del recursos i les operacions de la producció tècnica o física, l'organització d'un sistema de venda o intercanvi, la planificació dels fluxos financers dins de l'empresa i entre l'empresa i l'exterior, i la coordinació de tots els elements que intervenen en l'empresa per conduir-los a l'objectiu fixat per l'empresari.

L'anàlisi econòmica i financera de les televisions de cobertura estatal que es presenta en aquesta primera part de la tesi s'ocupa especialment de les qüestions de producció i finançament — com es combinen els factors de producció, a quin cost, quin benefici se n'obté, quins recursos de finançament s'utilitzen i com es recuperen—, mentre que l'anàlisi de la propietat de les empreses

contribueix a fixar quina és la unitat de decisió en uns conjunts empresarials cada cop més complexos. Queda, però, fora de l'abast de la tesi, l'anàlisi de l'organització interna de l'empresa.

### **1.1.- Canvis en els models de gestió i organització empresarial**

El funcionament de les empreses, les formes com es combinen els factors de producció i els mecanismes de presa de decisions, han estat subjectes a canvis significatius en els anys que ocupen aquest estudi. Els canvis en la gestió empresarial s'han traslladat també a la indústria de la comunicació, de manera que en aquestes properes línies presentarem algun dels aspectes que han estat destacats en aquest procés de canvi en l'empresa, per tal d'assenyalar alguns dels ítems o conceptes que es tindran en compte en l'anàlisi de les empreses televisives

En primer lloc, l'evolució cap a conjunts empresarials cada cop més complexos posa en qüestió l'autonomia de decisió que definia les empreses. La formació de xarxes empresarials descrites per Castells (1999) o Coriat (1992) entre d'altres autors, i la formació de mercats intraindustrials (Blanes, 1997; Rialp i Salas, 2000), crea noves estructures de decisió que relativitzen l'autonomia de moltes empreses, especialment les situades en les fases més allunyades del consumidors finals (els subcontractistes i proveïdors).

L'evolució de les formacions empresarials, des de la gran empresa de producció de masses — que integra i automatitza tots els processos de la línia de producció i d'abast multinacional, paradigmàtica de l'economia nord-americana—, cap a aquestes noves xarxes més flexibles ha estat en gran part una aportació de l'economia japonesa, i d'altres països asiàtics, tot i que també es produeixen innovacions en altres contextos. La dinàmica empresarial japonesa, però, ha estat la font de les principals innovacions en gestió empresarial que es comencen a produir als anys 60 i es van imposant de forma més clara a nivell internacional als 80. La producció just al moment, la creació de xarxes de subcontractistes estretament vinculats a l'empresa demandant, i les fórmules de gestió de qualitat són algunes de les aportacions principals dels mètodes japonesos inclosos en el que s'ha anomenat “esperit Toyota” o “ohnisme”<sup>72</sup>. Coriat (1992) resumeix els principis de l'ohnisme en dos: l'*autonomització* i la producció just-a-temps. Els primer suposa la introducció de mecanismes tècnics i organitzatius que permetin una resposta automàtica i autònoma del treballadors i les màquines. És a dir, la incorporació de mecanismes, com la desespecialització i la polivalència dels treballadors i l'externalització, que permetin respostes automàtiques allí on es produeixi algun problema, sense que això suposi una paralització o ocasioni més errors en el conjunt de la fàbrica (en oposició als sistemes fordistes de producció en línia i superespecialització de la mà d'obra, on qualsevol errada atura la

---

<sup>72</sup> Ohno, enginyer en cap de Toyota ha estat assenyalat com el fundador dels nous mètodes de producció japonesos. D'alguna manera, la seva figura s'associa, pel pes que ha tingut en les formes de gestió empresarial, a

línia de producció). El segon principi, la producció just a temps, suposa un canvi important en la gestió empresarial que es pot resumir en dos aspectes. Per una part, les decisions de posada en marxa de la producció es traslladen a la demanda: el nivell de producció i el moment de producció passaran a dependre de les comandes que arriben de la botiga i que s'aniran traslladant endarrera per tota la línia de producció, a través de noves línies d'informació. I per altra part, aquesta lògica canviarà la gestió d'estocs i la mida de la fàbrica, en la mesura que el requisit fonamental serà la flexibilitat per adaptar-se als canvis de la demanda. D'aquí, i dels problemes laborals i financers que van afectar Toyota els anys 50, ve la preferència per la fàbrica mínima, envoltada d'una xarxa de subcontractistes més flexible, una combinació més adaptable a les variacions del mercat que la gran fàbrica de producció de masses.

Val a dir que l'evolució de l'empresa a Japó i el desenvolupament d'aquestes noves formes de gestió està influenciada per una situació econòmica molt diferent dels Estats Units on s'imposava el model fordista, i que té molts punts en comú amb la situació en què es troben moltes empreses en els anys 80 i sobretot els 90. El mercat japonès de postguerra era un mercat petit, amb demandes molt fragmentades. Mentre les grans empreses nord-americanes s'orientaven a l'explotació d'economies d'escala en un moment d'expansió del mercat i de la disponibilitat financera, al Japó les empreses es van veure abocades a la recerca d'altres formes de productivitat i benefici centrades en la producció flexible i barata de quantitats petites i diverses. Aquesta és una de les característiques que defineixen molts mercats de l'actualitat on, per diverses raons, ens trobem davant de demandes amb poca expectativa de creixement i un alt grau de fragmentació, que posen en dubte la validesa de la gestió empresarial centrada en la mida màxima i les economies d'escala.

Aquest nou escenari i els canvis en la gestió empresarial guarden també certs paral·lelismes amb la indústria de Hollywood que, en l'àmbit nord-americà, serà també una font d'innovació per a altres indústries (Rifkin, 2000). La producció cinematogràfica comporta uns elevats costos fixos amb un risc alt per les obligacions d'innovació, dos factors que orienten la gestió empresarial a l'augment de la mida per aconseguir economies d'escala i protegir la posició davant els riscos; al mateix temps, però, la naturalesa del producte cinematogràfic, amb un alt component creatiu i innovador, obligava a combinar les estratègies de creixement amb una gestió descentralitzada per projectes. A més, als anys cinquanta, l'aparició de la televisió i els canvis normatius que van obligar a separar les activitats d'exhibició de la producció, també van suposar una major pressió per als estudis cinematogràfics, que van haver de posar una major esforç en la funció de comercialització. Amb tot això, de forma similar al cas japonès, tot i que per altres raons, la indústria cinematogràfica nord-americana es veia abocada a buscar augments de la rendibilitat amb una producció necessàriament fragmentada i diversa, que limités al mínim els riscos. La solució passarà també pel control dels sistemes de distribució (sales i

---

les dels nord-americans Ford i Taylor, que van desenvolupar els mètodes de producció de masses i els sistemes d'aprofitament de les economies d'escala.

distribuïdors) i el desenvolupament de xarxes de proveïdors (guionistes, actors, directors, tècnics) que treballen per encàrrec en cada un dels projectes. “La producció de cada pel·lícula reuneix a un equip de companyies de producció especialitzades i contractistes independents, cada una experta en el seu camp i amb el seu propi personal qualificat. Conjuntament totes aquestes parts conformen una empresa-red de curta vida el cui període vital se limita a la duració del projecte (...) els grans estudis i les empreses d'entreteniment segueixen exercint el control sobre bona part del procés a causa de la seva capacitat de finançar parcialment la producció i controlar la distribució del producte” (Rifkin, 2000: 43).

En les tècniques de gestió empresarial modernes, doncs, es combina una tendència a la mida màxima per aprofitar economies d'escala i eixamplar el mercat reduint els riscos, amb una exigència de flexibilitat per donar resposta a les variacions de la demanda, que és la que orienta la producció. Aquestes dues exigències es resol·len amb el desenvolupament de formes empresarials més complexes que combinen les grans dimensions del grup empresarial, amb una estructura descentralitzada en diverses explotacions i societats. Això repercuteix en una major descentralització de la presa de decisions en el marc de l'estratègia del grup.

## **1.2.- El control empresarial**

L'evolució cap a formes empresarials més complexes replanteja també la qüestió del control de l'empresa. Les relacions entre propietaris, gestors i financers han anat canviant amb l'expansió de les grans societats anònimes, i ha comportat canvis tant en les estratègies que adopten les empreses com en les formes de gestió i organització del treball. El desenvolupament de l'empresa complexa multinacional replanteja les relacions jeràrquiques i l'autonomia dins de l'empresa i facilita l'intercanvi i l'expansió de sistemes de gestió de diversa procedència, amb la introducció de noves tècniques que, com hem vist, també posen en qüestió el model fordista-taylorista i les divisions jeràrquiques tradicionals.

Per una part, es modifica el repartiment de poder o de capacitat de control en la direcció de l'empresa, amb una reducció del paper dels accionistes (sovint dispersos en grans societats anònimes) en favor dels consells d'administració i les entitats financeres (bancs, caixes, fons d'inversió) que tenen participacions importants en l'estructura industrial. I per altra part, aniran apareixent nous discursos i formes de gestió que tendeixen a explotar l'autonomia o la “llibertat” dels treballadors.

Respecte del primer punt, les tesis de la major part de publicacions de gestió empresarial assenyalen l'increment del paper dels gestors o directius en les decisions de l'empresa, en detriment dels accionistes, que es limitarien, gairebé, a preocupar-se de les dades de rendibilitat. Els staffs directius, certament, adquireixen un poder important dins de l'empresa en tant que són els responsables del dia a dia i acumulen molta informació i capacitat de decisió. Sobre aquest increment

del pes dels gestors s'ha construït un discurs empresarial, que analitzen Boltanski i Chiapello (2002), que presenta un “nou esperit del capitalisme” assentat sobre termes com la llibertat i autonomia de decisió, la meritocràcia enfront la plutocràcia, el lideratge i l'objectiu comú o missió empresarial, el rebuig a les jerarquies i la planificació, la importància de l'adaptació, etc. (aspectes relacionats amb els sistemes de producció al moment i la direcció segons al demanda). Tant aquests autors, com Coriat en l'anàlisi dels sistemes japonesos, no oculten però, l'altra cara d'aquests mètodes i discursos, que afecten sobretot a un debilitament de la posició del treball (afebliment dels sindicats i manca d'estabilitat laboral entre d'altres ).

Altres autors també posen en dubte les tesis centrades en els “gestors”. Kotz (1978) analitza el repartiment de poder en les grans corporacions nord-americanes entre els diferents sectors del capitalisme (banquers, industrials, comerciants, gestors) i quines són les conseqüències dels desplaçaments que es produeixen. La tesi que presenta aquest autor és que realment no hi ha un desplaçament tant radical de poder als directius —que més aviat serien un instrument a través del qual exerceixen el poder els propietaris que ocupen posicions de control<sup>73</sup>— sinó que els propietaris i especialment els banquers, mantenen una posició de control empresarial molt important i amb notables efectes en el funcionament de la indústria. Els bancs, o més en general les entitats financeres, exerceixen un important control empresarial ja sigui a través de la propietat com a través dels crèdits i préstecs, i la seva presència té ressonàncies en el grau de competència del mercat, les relacions entre compradors i venedors, les operacions de fusions i adquisicions empresarials, el funcionament dels mercats financers i en general en la concentració de poder econòmic i polític. El control financer de les empreses reforça les actituds cooperatives enfront les competitives ja s'orienten més al llarg termini i als interessos del conjunt de la indústria, especialment si participen en el finançament de més d'un competidor. La presència dels bancs reforça també les relacions d'integració vertical per assegurar una major estabilitat de les empreses, de manera que limita el paper del mercat enfront la planificació corporativa i augmenta les barreres d'entrada.

La planificació corporativa que impulsen els bancs així com altres grups empresarials amb presència en diverses activitats reforça “una situació que no puede satisfacer ni a los planificadores ni a los liberales: una especie de organización sindicalista o «corporativa» de la industria, en la cual se ha suprimido más o menos la competencia, pero la planificación se ha dejado en manos de los monopolios independientes que son las diversas industrias” (Hayek, 1995: 71). La planificació industrial contra la que advertia Hayek suposa la planificació corporativa de què s'ha produir, com, i per a qui, i té per tant, evidents connotacions polítiques, que l'autor liberal associava al totalitarisme, a la servitud, en tant que la direcció centralitzada de l'assignació de recursos desemboca en una

---

<sup>73</sup> En les grans corporacions es considera que un bloc del 10% del capital atorga una posició de control. El percentatge pot ser més baix en situacions en què, per exemple, el propietari també és creditor de la companyia, com sovint succeeix amb els bancs.

direcció de les oportunitats i decisions de les persones. La qüestió del control empresarial i la propietat són, doncs, un dels elements que s'analitzen en aquesta primera part de la tesi, i que en la segona part es posarà en relació amb l'estructura de propietat d'altres activitats de la indústria de la comunicació i de l'economia en general.

En relació al control empresarial, l'anàlisi de Kotz presenta també una diferenciació interessant entre gestió, que és una activitat, i control, que estaria relacionat amb el poder per determinar els objectius de l'empresa, la seva política d'expansió, i per tant la localització empresarial i activitats en què s'inverteix, la política financera i de distribució de beneficis, o la política laboral. Aquesta distinció permet valorar el poder dels directius, que s'encarreguen de la gestió quotidiana de l'empresa, mentre que els propietaris mantenen el poder en la planificació general d'assignació de recursos.

### **1.3.- Xarxes empresarials**

La formació de xarxes empresarials en substitució de les grans empreses integrades ofereix noves perspectives a la qüestió del control empresarial, ja que si bé les diferents companyies situades en aquestes xarxes mantenen en moltes ocasions una autonomia formal, les grans empreses aconsegueixen un control indirecte sobre les diverses activitats en la mesura que controlen el finançament i les fases d'accés al mercat i, a partir d'aquí, poden exercir un control indirecte sobre tota la xarxa de proveïdors i subcontractistes. Castells (1999) assenyala uns altres dos models que tenen també com a resultat la formació de xarxes empresarials: les xarxes horitzontals de petites i mitjanes empreses, que coordinen i comparteixen alguns recursos, i les xarxes de franquícies sota el control d'una gran empresa, que se situen com un model intermedi entre les xarxes horitzontals i les xarxes verticals de subcontractistes. En el cas de la televisió de cobertura estatal ens trobem amb xarxes empresarials que responen a l'estructura dels grups jeràrquics, on la societat matriu controla una xarxa d'empreses que desenvolupen diferents activitats. En el conjunt del sistema televisiu espanyol, però, també s'hi poden identificar els altres dos models de xarxes empresarials —amb molt menys pes econòmic—, com les xarxes horitzontals de televisions locals (*Xarxa de televisions locals de Catalunya, Canal Local*), o el desenvolupament de franquícies (*City TV, Localia TV*).

Rialp i Salas (2000) analitzen la formació de les xarxes empresarials des de la perspectiva dels costos de transacció o internalització pròpia de la teoria de l'empresa inaugurada per Coase. Els autors estableixen una relació de les formes de col·laboració o intercanvi entre empreses segons si estan basades en la regulació del mercat o en la jerarquia i el control administratiu. En aquesta línia, les empreses que hagin d'obtenir algun bé o servei de l'exterior de la pròpia organització, poden optar per:

- contractes purs de mercat



- contractes a llarg termini, que ja impliquen algun cost en cas que es produeixi algun canvi o una de les dues parts es retiri
- contractes “neoclàssics”, on s’introdueixen salvaguardes (penalitzacions, sistemes d’arbitratge) que protegeixen la relació en els termes establerts
- propietat indirecta, amb l’establiment de drets de propietat entre les firmes col·laboradores
- propietat compartida, que implica la creació d’una joint-venture entre les dues parts col·laboradores
- control de la propietat, on una de les dues parts aconsegueix el control majoritari sobre l’altra companyia

La formació de grups empresarials i les aliances entre empreses combinen aquestes diverses formes de col·laboració interempresarial, en funció dels càlculs dels costos i la freqüència de les transaccions, el tipus d’actius o d’inversions que estiguin en joc, la dificultat de mesurar o quantificar les operacions i de les relacions entre les parts implicades.

La importància de les xarxes empresarials es pot veure en l’augment dels intercanvis intraindustrial i intraempresarials que ha acompanyat el procés de globalització (OCDE, 2002) L’OCDE assenyala tres models d’intercanvi intraindustrial, que sovint és també un intercanvi intrafirma:

- l’intercanvi horitzontal de productes similars, que es produeix sobretot entre països amb nivells de desenvolupament equiparables i permet explotar economies d’escala
- l’intercanvi de productes diferenciats en qualitat i preu, que es produeix sobretot entre països amb nivells de desenvolupament diferenciats, sobretot pel que fa al factor treball i en costos d’R+D
- l’intercanvi vertical, de productes similars en diferents fases de la producció, que respon a l’aprofitament d’avantatges comparatius, i on el paper de les filials acostuma a ser el de completar, a costos més baixos, la producció per als mercats de la societat matriu.

En l’anàlisi econòmica i financera de les televisions i de la seva estructura de propietat veurem quins són els models empresarials que s’instauren en el mercat televisiu i les relacions que s’estableixen entre les diferents empreses implicades, així com el tipus d’intercanvis que es produeixen amb altres països.

#### **1.4.- Els comptes empresarials**

L'anàlisi de totes aquestes qüestions es basa en els comptes empresarials, que plantegen alguns problemes metodològics. Cada una de les empreses utilitza criteris diferents en la comptabilitat empresarial, sent *TVE* la televisió amb una menor transparència informativa. Precisament, és la televisió pública la que té una comptabilitat menys clara ja que reparteix les anotacions comptables referides a l'activitat de *TVE* entre els comptes d'aquesta empresa i els comptes de l'ens públic *RTVE*. *TVE* ven la seva programació a *RTVE* que és la que després s'encarrega de les vendes de publicitat així com també assumeix alguns costos estructurals de la televisió. La comptabilitat de l'ens públic, però, en la mesura que no es tracta d'una empresa mercantil, no està subjecta a les obligacions d'informació que tenen les empreses, de manera que en alguns casos s'ha hagut de recórrer a fonts d'informació secundàries. La confusa comptabilitat de *TVE* apareix com una de les primeres conclusions de l'anàlisi que es planteja en aquesta tesi, ja que és mostra d'una de les dificultats de l'entitat pública d'adaptar-se al nou model de mercat on la transparència comptable és un dels requisits per al funcionament efectiu de la competència.

La dificultat per valorar actius i recursos immaterials que utilitzen les televisions és un altre dels problemes que planteja l'anàlisi dels comptes empresarials, així com la disparitat en els criteris per anotar les diverses partides. Aquestes diferències tenen a veure amb les pràctiques comptables com a element de l'estratègia empresarial i també amb la dificultat i falta d'acord en la valoració de béns immaterials com els que manegen les empreses televisives. En relació al primer aspecte, la comptabilitat com a estratègia empresarial, veurem en l'anàlisi de cada una de les televisions com els canvis d'accionariat van precedits de millores dels indicadors econòmics, i en canvi, després dels relleus en la propietat hi ha una revisió de la comptabilitat que fa aflorar despeses d'anys anteriors. També, alguns dels moviments dels actius, especialment en les inversions financeres, tenen més a veure amb estratègies comptables i de circulació dels diners dins dels grups empresarials, que amb canvis reals en el patrimoni. En tot cas, aquests canvis informen també de l'evolució de les companyies i la seva línia d'actuació, tot i que poden alterar una valoració conjunta de l'activitat de la televisió.

Per altra part, el segon element que dificulta aquesta valoració conjunta és la diferència en els criteris per comptabilitzar els actius immaterials i les despeses en programació. Mentre que *Telecinco* anota les inversions en programes com actiu fix immaterial, i el consum anual com a amortització, *Antena 3 TV* i *TVE* comptabilitzen les inversions com a existències i la despesa com a aprovisionaments, i *Canal Plus* la reparteix entre l'actiu immaterial i les existències, i per tant, en el capítol de despeses, entre aprovisionaments i amortitzacions. Així doncs, per valorar la inversió en programes es tindrà en compte:

- *Antena 3 TV* i *TVE* anoten el valor dels programes en el capítol d'existències (inversió neta, l'estoc de programació de la cadena), al qual se li ha de sumar el valor dels aprovisionaments corresponent a programes per obtenir la inversió bruta. En els anys en què,

dins d'existències i aprovisionaments, els comptes anuals no presenten la informació desagregada corresponent a programes, s'aplica un percentatge en la tendència dels altres anys del cicle econòmic corresponent.

- *Canal Plus* reparteix la inversió en programes entre l'actiu fix immaterial, quan en té els drets d'exploació, i el capítol d'existències, on anota els drets d'emissió. En aquest cas, doncs, la inversió bruta ha de sumar la part corresponent a programes de l'actiu fix immaterial, les existències i els consums inclosos en aprovisionaments. Per a *Canal Plus* no es pot valorar exactament la inversió neta (fix immaterial net + existències), ja que l'empresa no ofereix el detall de la part d'amortització corresponent a programes dins l'actiu fix.

- *Telecinco* és la única televisió que anota totes les inversions en programació com a actiu fix immaterial, i per tant en el compte d'exploació el cost en programació apareix com a amortitzacions. La inversió bruta correspon per tant a l'apartat de programes dins l'actiu fix immaterial.

Així doncs, per valorar econòmicament la programació disposem de dues xifres: la del consum anual de programes (ja sigui comptabilitzada com a aprovisionaments o com a amortitzacions) i la de la inversió total, que afegeix la valoració dels estocs de programació.

En la valoració dels ingressos totals de la televisió també cal recordar l'especificitat de *TVE*, que comptabilitza com a ingrés l'aportació que rep de *RTVE*, que és la que s'encarrega de comercialitzar la publicitat i repartir després aquests ingressos, més altres aportacions públiques (generalment en forma de deute) entre les diferents companyies del holding públic.

Malgrat que aquestes excepcions referents al sistema comptable, tant l'anàlisi individual de cada empresa com l'anàlisi agregada permet identificar les característiques generals d'aquesta branca d'activitat i les principals magnituds i tendències.



## 2.- L'ESTRUCTURA DE PROPIETAT DE LES TELEVISIONS

Les empreses que estan darrera de cada un dels canals objecte del present estudi estan immerses en un cada vegada més complex entramat empresarial que abasta diverses activitats en el sector serveis. Precisament, l'interès de l'estudi dels canals de cobertura estatal d'emissió via terrestre ve donat pel fet que aquests canals han sigut un punt d'arribada de les estratègies d'expansió d'empreses procedents d'altres camps de la comunicació, les telecomunicacions, els serveis financers i els serveis bàsics, alhora que, des de meitats dels anys 90, han estat punt de partida de les noves estratègies expansives d'aquestes empreses cap a activitats en creixement com poden ser la televisió digital amb totes les diverses modalitats de consum audiovisual que s'estan desenvolupant, els serveis telefònics, internet, o la producció audiovisual i el conjunt de les activitats relacionades amb l'oci.

L'obertura de la difusió televisiva a l'activitat privada va afegir un nou espai per a les estratègies de diversificació multimèdia de les empreses de comunicació espanyoles, fins aleshores limitades a la premsa i la ràdio, i per a l'expansió horitzontal cap a un nou mercat d'alguns dels principals grups europeus. Aquestes empreses van comptar en la seva aventura cap a la nova televisió privada amb el recolzament financer dels bancs, que va permetre fer front a les importants inversions que requereix la posada en marxa dels canals televisius (en un model com el que es plantejava: canals estatals, sense base de producció independent i amb un mercat oligopolístic de forta competència entre pocs actors). Així doncs, darrera dels canals de televisió privats espanyols creats al 1989 hi trobem grups de comunicació espanyols, que provenen del camp de la premsa escrita, grups europeus amb experiència televisiva en els seus països respectius, i entitats financeres, principalment.

A partir de meitats dels anys noranta es produeix una certa reordenació del sector amb la incorporació d'empreses procedents d'altres activitats del sector serveis. Les empreses de telecomunicacions i energia convergeixen en les xarxes empresarials creades a l'entorn de la televisió privada, donant lloc a un entramat empresarial on convergeixen els actors dels diferents sectors públics liberalitzats. La televisió privada estatal ha estat, doncs, un punt de trobada de les empreses del camp de la comunicació amb les telecomunicacions i empreses de serveis bàsics, a mesura que s'ha anat avançant en el procés de privatització i liberalització d'aquestes activitats (veure capítol context econòmic).

A aquesta anàlisi se li pot afegir una perspectiva territorial de manera que en la propietat de les televisions hi podem trobar també informació de l'estructuració geogràfica de l'economia de l'audiovisual, on veurem que hi conflueixen empreses nacionals, regionals i multinacionals. L'evolució de la presència del capital estranger en la televisió privada espanyola mostra el camí recorregut per les principals empreses de la indústria de la comunicació europees i nord-americanes posant de manifest els processos d'extensió industrial cap als àmbits immaterials, els processos d'integració d'activitats i mercats i el model d'extensió territorial que han seguit aquestes empreses.

Al llarg dels deu anys de l'estudi es pot apreciar una evolució des de les primeres inversions europees dels "líders nacionals" potenciat en els diversos països, fins a finals del període en què es dibuixa una xarxa empresarial més complexa però alhora amb un important grau de concentració, especialment a nivell global.

A través de l'anàlisi de la propietat de les empreses de televisió podem veure també cap a on s'han mobilitzat les noves inversions en l'obertura de nous negocis dins del que Rifkin (2000: 17) anomena "un moviment a llarg termini que porta des de la producció industrial a la producció cultural", a la "comercialització d'una àmplia gamma d'experiències culturals"<sup>74</sup>. En aquest sentit, la informació sobre les inversions de les empreses de televisió en nous àmbits a partir de la seva consolidació en el mercat de la televisió estatal convencional i la posició que ocupen dins els grans holdings internacionalitzats, dona compte d'aquesta expansió empresarial que va situant nous àmbits de l'esfera cultural i de l'experiència dins els paràmetres de l'intercanvi mercantil. Després de la industrialització de l'esfera material, es va desenvolupant la industrialització de l'esfera immaterial, o del que el marxisme classificava com activitats improductives situades en la superestructura. Al llarg de la dècada dels noranta, les empreses de televisió espanyoles han anat augmentant i diversificant les seves inversions, que s'adrecen a activitats de serveis per a la pròpia empresa (per exemple, la producció audiovisual o la gestió de xarxes de distribució del senyal), a les diferents finestres de distribució de l'audiovisual (tant les tradicionals com les noves sorgides arran de la digitalització), a la creació de nous mercats territorials i de nous serveis a través d'internet i de les xarxes de telefonia.

Per altra part, l'evolució de la propietat de les televisions guarda relació també amb el procés polític, en un direcció doble: l'estat intervé sobre la propietat de les televisions ja sigui de forma directa a través de les adjudicacions i intervencions judicials, com a través de mesures d'influència indirecta, com són les modificacions en els límits legals de concentració de capital; i, en sentit contrari, els canvis en al propietat de les televisions poden comportar canvis en la seva línia editorial o en un sentit més ampli en la seva actuació com a actors polítics<sup>75</sup>.

---

<sup>74</sup> Hard i Negri ofereixen una explicació basada en l'anàlisi marxista de l'expansió del capital: "El capital se extiende, no sólo para satisfacer sus propias necesidades de realización y encontrar nuevos mercados, sino también para cumplir con los requerimientos de la etapa siguiente del ciclo de acumulación, es decir, el proceso de *capitalización*. Una vez que el valor excedente se ha realizado adquiriendo la forma de dinero (...) ese valor excedente realizado debe reinvertirse en la producción, es decir, debe retornar al capital" (Hard i Negri: 2000: p. 212) Aquesta expansió del capital, que va incorporant noves esferes, implica l'expansió de les formes de relació política i disciplina que acompanyen el capital, en el que els autors descriuen com l'emergència d'un nou règim mundial que defineixen com imperi.

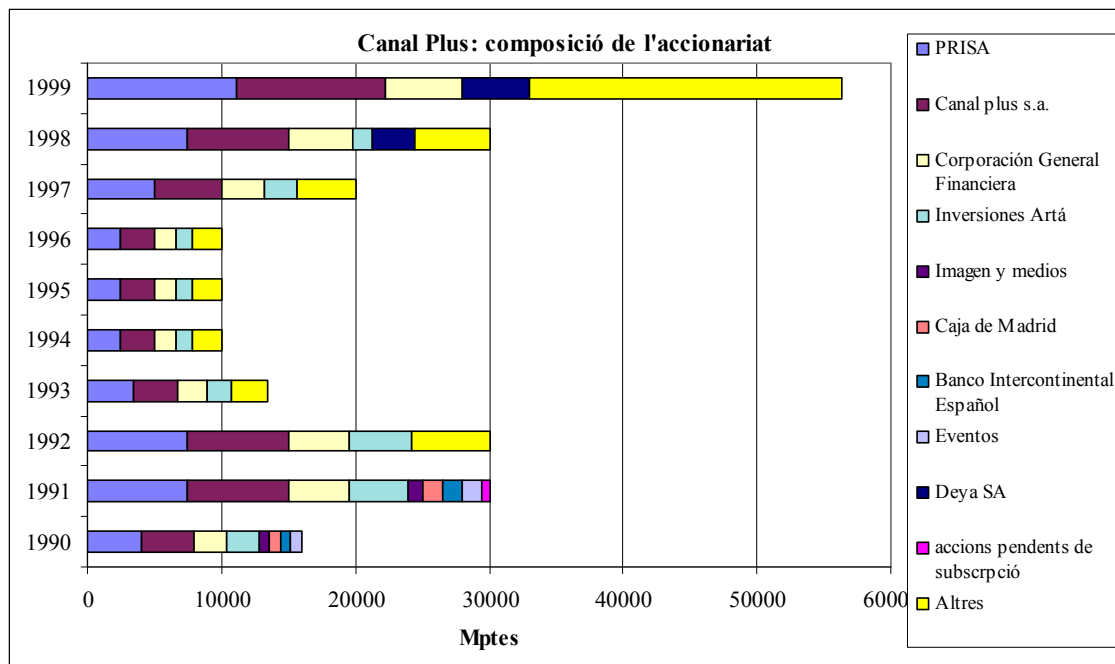
<sup>75</sup> Sobre el paper dels mitjans com a actors polítics veure Borrat (1989).

## 2.1. Sociedad de Televisión *Canal Plus* S.A.

### 2.1.1.- Els propietaris de *Canal Plus*

Al llarg dels catorze anys d'existència de les televisions privades a Espanya, la cadena que ha mantingut una major estabilitat en l'accionariat ha estat *Canal Plus*, creada a l'entorn de *PRISA*<sup>76</sup>, com a líder en el mercat de la comunicació espanyol, i de *Canal Plus França*, que trasllada a Espanya la seva experiència en la gestió de la primera televisió de pagament europea. També participen en el projecte diversos bancs espanyols que aporten capacitat financera al nou projecte.

Gràfic 1



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Tot i que la composició accionarial es manté estable en el seu nucli fonamental, podem distingir tres etapes en l'evolució del capital social de la companyia:

- Entre 1989 i 1992, després d'una ampliació de capital al 1991, els 30.000 milions de pessetes del capital social es reparteixen majoritàriament entre el grup *Prisa*, *Canal Plus França* i entitats financeres.

- Entre 1993 i 1997 hi ha una reducció de capital, fins als 10.000 milions de pessetes, però es manté el repartiment proporcional entre els mateixos socis.

- Finalment, al 1998 i 2001, la inversió dels socis torna a augmentar fins a 56.340 milions de pessetes i es produeix un canvi en la distribució de la propietat. *Canal Plus* comença a cotitzar en Borsa de manera que augmenta el capítol de petits accionistes fins al

<sup>76</sup> Sobre el grup Prisa, vegi's Cacho, 1999 i Alonso, 1999.

41% —anteriorment estava a l'entorn del 20%—, mentre que els accionistes de referència, *Prisa* i *Canal Plus França* rebaixen la seva participació fins a un 19,7%. La participació de les entitats financeres es redueix a la presència de la *Corporació General Financiera*, amb un 10%, i apareix l'empresa *Deya* com a nou accionista, amb l'adquisició d'un 8% del capital de la televisió.

La major part del capital, doncs, correspon a la indústria informativa espanyola i francesa, que controlen més del 50% de la propietat, fins a la sortida a borsa. Amb la posada en marxa de *Canal Plus*, el grup *Prisa* avançava en l'estratègia d'expansió multimèdia de la mà d'un dels principals grups de comunicació europeus.

El grup *Prisa* té com a principals accionistes *Timón* i *Promotora de Comunicaciones*, empreses propietat de Jesús Polanco. *Timón* era l'editorial creada per Polanco al 1973. L'empresa es convertirà en capçalera del grup liderat per Polanco, i integra les creixents participacions de Polanco a *PRISA*; l'editorial *Santillana*; negocis exteriors, principalment a Xile i Perú; i diverses companyies de serveis financers, demoscòpia i publicitat (*Cid* i *Expoluz*) (Cacho, 1999). El grup d'agències *Cid* se situa en 10è lloc del rànquing d'agències al 1990 (Zallo1992: 173). També a Zallo (1992: 178) apareix citat el grup *Timón* com principal accionista de les centrals de compra *Publiintegral* i *Media Planing*, tercera i segona en facturació al 1990. Un any després, al 1991, *Publiintegral* es fusiona amb *Carat*, la primera central de compres de l'estat espanyol.

Al 1989, *Prisa* encapçalava el mercat de la premsa escrita diària amb el diari d'informació general, *El País*, i l'esportiu, *As*. La difusió del grup aquell any va arribar a prop de 400.000 exemplars, l'11,68% de la difusió de premsa a Espanya. En l'àmbit de la ràdio, al llarg dels anys 80 *Prisa* va completar la seva xarxa d'emissores integrades en la cadena Ser amb l'adquisició i acords d'associació amb diverses emissores locals i regionals. Les quatre cadenes de la Ser (*Ser convencional*, *40 Principales*, *Radio Minuto* i *Cadena Dial*) sumaven una audiència de més de set milions d'oients, un 40% de l'audiència total de ràdio, i se situaven al capdavant tant de la ràdio convencional com la ràdio-fórmula. El lideratge de *Prisa* en la premsa diària i la ràdio en termes d'audiència es traslladava també al predomini dels seus mitjans en el mercat publicitari, amb la qual cosa el grup *Prisa* es constituïa com el principal grup de comunicació del mercat espanyol.

L'evolució del grup *Prisa* en els anys posteriors ha reforçat el seu lideratge en l'espai radiofònic, amb la incorporació, al 1993, de les emissores d'*Antena 3 Radio* (veure capítol *Antena 3 TV*), que s'havia convertit en la principal competència de la Ser en la ràdio convencional. La posterior reordenació de l'espai radioelèctric amb la compra d'*Uniprex (Onda Cero)* per part de *Telefónica* i els processos de noves concessions completat al 1998 no han afectat tampoc al predomini del grup *Prisa* en l'àmbit radiofònic. Tot i que la major part de les freqüències atorgades han anat a parar a empreses de l'entorn de *Telefónica* i a grups regionals, les emissores de la Ser mantenen el lideratge en l'audiència radiofònica estatal i en el mercat publicitari. Així, al 2000 les



cinc cadenes del grup *Prisa* sumaven una audiència de 9.516.000 oients, el 45% del total d'audiència radiofònica i concentraven el 42% de la xifra de negoci de la ràdio espanyola.

Pel que fa a la premsa escrita, al 1999 el diari *El País* mantenia el lideratge de la premsa d'informació general, amb una difusió de 435.433 exemplars, als quals s'hi sumen els 143.035 de l'esportiu *As* i 28.274 de *Cinco Días*, a més de diversos periòdics locals. En total les capçaleres del grup *Prisa* aconseguien un 15,3% de la difusió de premsa diària a Espanya, dos punt per davant del grup *Correo*, el segon en difusió, i quatre punts per sobre de la que tenia al començament de la dècada.

El predomini de *Prisa* en la ràdio i premsa espanyoles només es veu matisat per la posició que ocupa en alguns mercats regionals. Amb les dades desagregades per mercats regionals, s'observa que el grup *Prisa* perd en alguns casos la posició dominant a favor dels mitjans autonòmics i locals. El creixement d'aquests mitjans és el que explica, per exemple, la pèrdua de quota d'audiència en el mercat radiofònic al llarg dels noranta, o la competència en la premsa escrita amb el grup *Correo*. Així doncs, amb un predomini clar en el mercat estatal, la principal font de competència per al grup *Prisa* prové dels mitjans i grups d'abast regional en les seves estratègies de creixement cap al mercat espanyol.

Amb la posada en marxa de *Canal Plus* el grup *Prisa* completava una estructura amb activitat en la premsa escrita d'informació general i especialitzada, la ràdio convencional i musical, i la televisió, amb un model, el de pagament, que li atorgava una posició de competència monopolista. L'evolució de la companyia al llarg dels anys 90 completaria aquesta estructura amb l'extensió de les activitats cap a les branques d'un sector audiovisual en creixement: televisió digital, producció temàtica, producció cinematogràfica i televisió local. A més, en la segona meitat dels anys noranta, el grup *Prisa* també estén l'activitat cap al mercat de parla castellana del continent americà, amb inversions en la ràdio i l'edició musical principalment, i de forma creixent en producció audiovisual.

Pel que fa a l'altre accionista de referència, *Canal Plus França* va ser la primera televisió de pagament europea i pionera també de la televisió privada a França. El canal de pagament francès estava liderat per la principal agència de publicitat gala, *Havas*, i mitjans públics francesos (Humpreys, 1996: 189). Creat al 1984, sota la presidència socialista, *Canal Plus* s'afegia a una xarxa empresarial que incloïa també mitjans escrits i radiofònics, a més de l'activitat publicitària. A través de *Canal Plus*, *Havas* s'introduïa en el mercat televisiu que és el que ofería més perspectives de creixement per a la publicitat, davant la saturació de la premsa i la ràdio. Les inversions del grup *Havas* en televisió incloïen, a més del canal de pagament francès i espanyol, una participació en la companyia luxemburguesa *CLT*. Procedent del negoci de la publicitat, l'expansió posterior de *Canal Plus França* ha portat a la creació d'un dels principals grups de comunicació mundials, *Vivendi Universal*.

La formació i creixement del grup *Vivendi* mostra les principals tendències que ha viscut la indústria de la comunicació en els anys noranta. *Canal Plus* va néixer sota l'impuls del govern francès, interessat a fomentar la formació de grups nacionals potents per competir en l'escenari mundial, i de la indústria publicitària, interessada també en la creació d'un espai de comunicació internacionalitzat d'acord amb la mundialització del comerç i de les empreses anunciantes. A partir d'aquí, la companyia inicia una estratègia d'expansió internacional primer cap a diversos països europeus, entre ells Espanya, i després en aliança amb empreses nord-americanes. A aquesta diversificació geogràfica s'hi afegeix la diversificació en la línia de producció. Ja sigui a través d'inversions directes de la matriu, com a través de *Canal Plus França*, el grup *Vivendi* ha anat adquirint i creant empreses de producció audiovisual per cinema i televisió, companyies d'edició musical i d'edició escrita, que proporcionen continguts per als diversos suports en què actua la companyia. El procés de convergència entre les telecomunicacions i l'audiovisual es reflecteix també en la política de fusions i inversions de *Vivendi*, que participa amb *FCC Telecom* (filial de *Fomento Construcciones y Contratas*) en consorcis de telecomunicacions amb operacions a diversos països europeus. Veurem, en l'anàlisi de les inversions de *Canal Plus Espanya*, com aquesta mateixa estratègia es reproduïx en les diverses companyies on participa el grup francès.

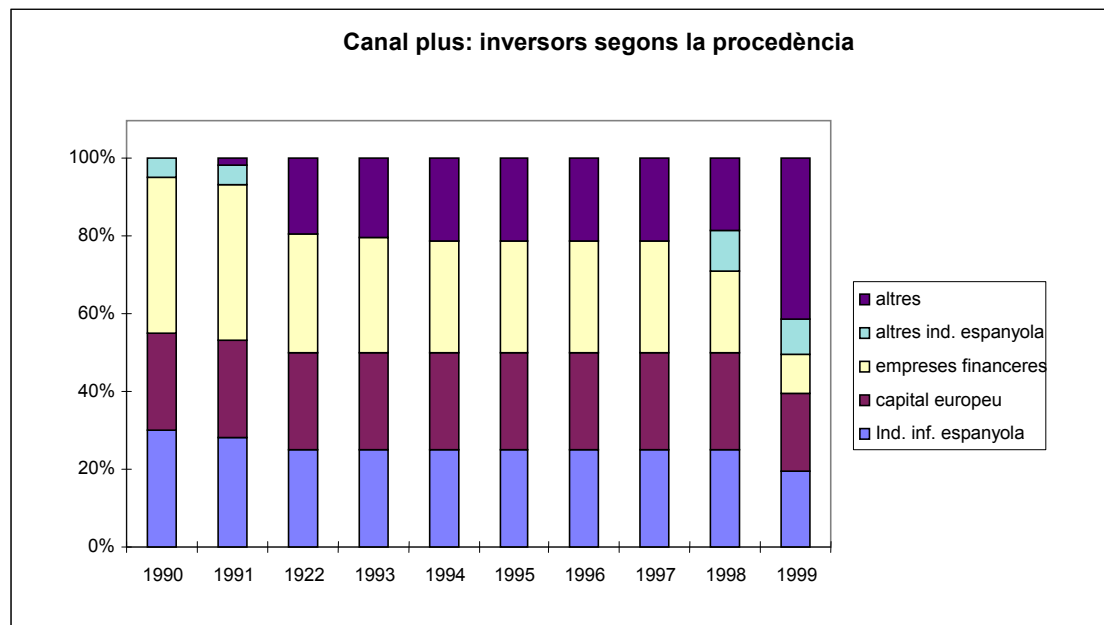
La propietat de *Canal Plus Espanya* es completa amb el capital procedent del sector financer. En la posada en marxa de la televisió, fins al 1991, els bancs i caixes aporten un 40% del capital, que s'anirà reduint en els anys posteriors. Amb tot, fins al 1998, la participació de les entitats financeres ronda el 30% del capital. La reducció de la seva presència en l'accionariat de *Canal Plus* al 1999 respon a la sortida a Borsa de la companyia. La Llei d'acompanyament dels pressupostos del 1998 inclou una modificació de la Llei de Televisió Privada que autoritza la cotització en borsa d'aquestes companyies. *Canal Plus* serà la primera televisió en fer efectiva aquesta opció, cosa que permet una reducció de la inversió dels diferents socis. La major reducció correspon a les entitats financeres, que rebaixen la participació fins al 10,30%. Aquest canvi està en la línia de l'evolució del sector financer, on es redueix la mediació dels bancs i, gràcies a una evolució a la baixa dels tipus d'interès, augmenta el volum de negociació a la Borsa.

**Taula 1: Inversors de *Canal Plus* segons la procedència (Mptes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ind. inf. espanyola	4.800	8.499	7.500	3.375	2.500	2.500	2.500	5.000	7.500	11.121
capital europeu	4.000	7.500	7.500	3.375	2.500	2.500	2.500	5.000	7.500	11.121
empreses financeres	6.400	12.000	9.157,8	3.993,3	2.844	2.844	2.844	5.688	6.240	5.797
altres ind. espanyola	800	1.500	0	0	0	0	0	0	3.234	4.918
altres	0	501	5.842,2	2.756,7	2.156	2.156	2.156	4.312	5.526	23.381
Total	16.000	30.000	30.000	13.500	10.000	10.000	10.000	20.000	30.000	56.340

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Gràfic 2**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### **2.1.2.- Les inversions de *Canal Plus***

La societat de televisió *Canal Plus* participa en altres empreses lligades al cada vegada més complex negoci audiovisual. Es tracta d'empreses que descentralitzen l'activitat de la cadena, oferint-li serveis relacionats amb la seva activitat. A més de les participacions directes o indirectes en la propietat, *Canal Plus* estableix també altres relacions de finançament amb aquestes companyies a través de crèdits i préstecs a llarg termini i els intercanvis comercials. L'actiu fix financer de *Canal Plus* recull aquestes inversions i crèdits, als quals s'afegeixen els deutes, la major part comercials, que aquestes companyies mantenen amb *Canal Plus* i que apareixen en el capítol de deutors de l'actiu circulant.

Des de l'inici de l'activitat *Canal Plus* opta per la desintegració de certes facetes de l'explotació del canal, que s'encarreguen a societats controlades per la televisió. Poc a poc, però, les inversions financeres es dirigiran a la creació i/o adquisició de noves companyies que van ampliant l'abast de l'activitat de *Canal Plus* en el negoci audiovisual. Aquesta expansió es reflecteix en el volum de l'immobilitzat financer, que passa dels 144 milions de pessetes al 1990 als 98.000 milions de pessetes al 1999 (56.000 milions descomptant l'amortització).

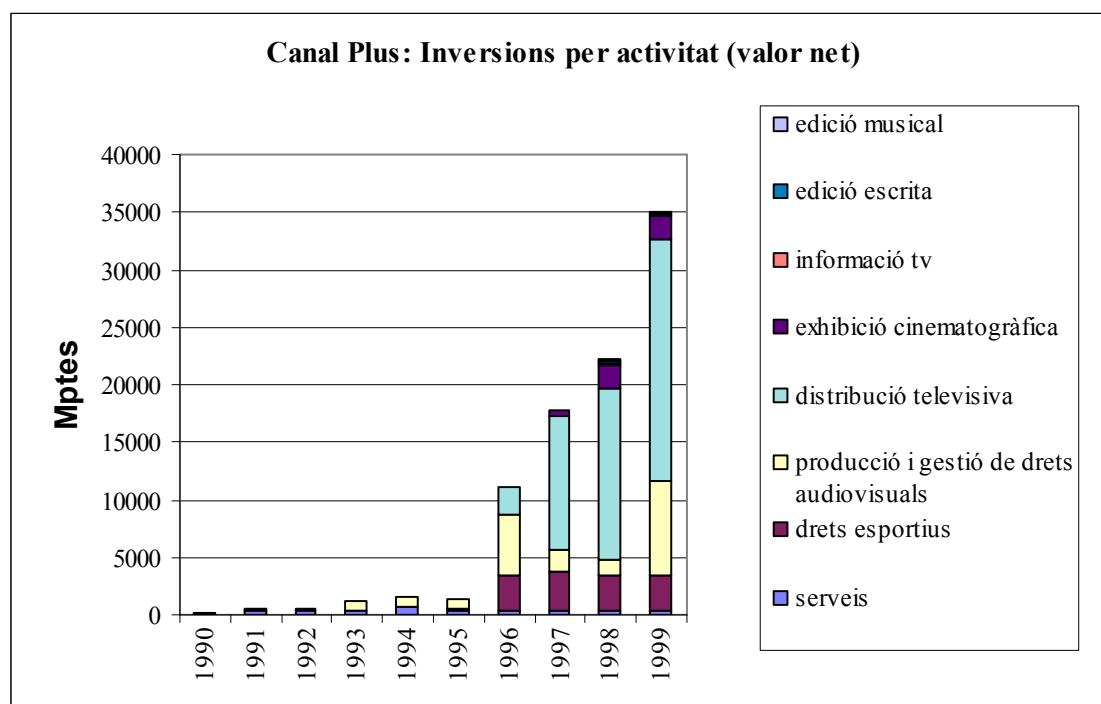
Aquesta evolució de les inversions financeres es pot dividir en dues etapes. En el període 1990- 1995 el volum de les immobilitzacions financeres se situa entre els 144 milions de pessetes del primer any i els 4.780 milions de pessetes al 1995, compostos íntegrament per participacions de capital. La xarxa de filials es limita a empreses que s'ocupen d'algunes de les fases del cicle de producció de la televisió i que estan controlades al 100% per *Canal Plus-Sogecable*. L'empresa

*Centro de Asistencia Telefónica (CATSA)*, amb una inversió de 340 milions de pessetes, proporciona a *Canal Plus* serveis de gestió dels abonats. A més *Canal Plus* compta amb dues empreses per a la gestió dels drets audiovisuals, *IDEA* i *Sogepaq*, amb una inversió conjunta de 750 milions de pessetes. Veiem, doncs, com *Canal Plus* desintegra en societats externes els serveis de comercialització i d'aprovisionament, concentrant la seva activitat en la producció del canal.

A partir del 1996 s'aprecia un canvi en l'estratègia d'inversions de la companyia. L'immobilitzat financer augmenta fins als 98.000 milions de pessetes, i inclou no només participacions de capital sinó que una part important correspon a crèdits i préstecs a les companyies del grup. A més a més, les inversions ja no es limitaran a serveis per a la pròpia cadena sinó que es diversifiquen cap a noves activitats i mercats.

La major part de la inversió correspon a la posada en marxa de la plataforma digital, Canal Satélite Digital, a la gestió de drets esportius —bàsicament sobre la lliga de futbol espanyola i la Copa d'Europa—, i la producció i gestió de drets audiovisuals. En els dos darrers anys, 1998 i 1999, la inversió també inclourà la distribució i exhibició cinematogràfica.

**Gràfic 3**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

*Canal Plus* participa en la plataforma digital Canal Satélite Digital amb una inversió de prop de 20.000 milions al 1999, després de diverses ampliacions de capital. Es tracta d'una inversió estratègica de *Canal Plus*, en tant que la perspectiva de desenvolupament de la televisió digital de pagament trenca la situació de competència monopolista de què s'havia beneficiat *Canal Plus*, i que

recuperarà després de la fusió amb *Vía Digital* ja al 2002. L'empresa opta, doncs, per situar-se en aquest mercat, aprofitant la seva experiència en la gestió del model de televisió de pagament —amb les especificitats que presenta per la gestió d'abonats, l'especialització de la programació o el canvi en el model de graella—.

També en el camp de la distribució televisiva, *Canal Plus* estén les inversions cap a la televisió local i el cable, les altres modalitats de difusió audiovisual pendents de desenvolupament. Es tracta d'inversions de poc volum, però que mostren l'estratègia de *Canal Plus* per situar-se en totes les possibles finestres televisives. L'evolució d'aquestes inversions reflecteix per altra part la incertesa en què s'ha desenvolupat la televisió per cable i la televisió local a Espanya, pels retards i indefinicions en el marc legal.

Després de l'aprovació al desembre de 1995 de les lleis de televisió local per ones terrestres i de televisió per cable<sup>77</sup>, al 1996 *Canal Plus* crea 17 empreses per a l'explotació de la televisió local per cable en diverses províncies de tot l'estat espanyol<sup>78</sup>, amb una inversió de 10 milions de pessetes a cada una. Aquestes societats formen part de l'empresa conjunta creada per *Canal Plus* i *Telefónica*, *Cablevisión*, per a l'explotació de la televisió per cable, i autoritzada pel govern del PSOE un dia abans de les eleccions generals. L'arribada del Partit Popular al govern modifica l'escenari previst per *Canal Plus*, i suposa la dissolució de l'aliança entre les dues empreses. En el posterior concurs a les diferents demarcacions establertes per la llei l'explotació del cable va correspondre a altres empreses<sup>79</sup>, i *Canal Plus* abandonarà les inversions en aquest terreny el mateix any 1996. Del conjunt de les empreses creades al 1996 sota el nom de *Cablevisión*, tan sols es mantindrà *Cablevisión Canarias*, que al 1998 obté la gestió de la programació de la televisió autonòmica d'aquesta comunitat. L'estratègia d'expansió cap a la televisió local es traslladarà finalment al grup *Prisa*, que l'any 2000 crea *Localia TV*, una empresa de serveis per a televisions locals que els ofereix paquets de programació procedents dels estocs de drets de *Sogecable* i que implanta en el camp de la televisió local el model de les emissions en cadena desenvolupat a la ràdio.

Pel que fa a la presència en el camp de la producció i gestió de drets de programes televisius i cinematogràfics, en el període 1996-1999 *Canal Plus* desenvolupa una estratègia de creació de diverses empreses que s'especialitzaran en formats (ficció i entreteniment televisiu, cinema, informació) i mercats geogràfics, aprofitant les connexions amb les companyies nord-americanes i europees que li proporciona la seva integració en el grup *Universal-Vivendi* i les aliances amb *Time-Warner*. La inversió total en empreses de producció i gestió de drets suma més de 8.000 milions de

---

<sup>77</sup> Ley 41/1995, de 22 de diciembre, de televisión local por ondas terrestres, i Ley 42/1995, de 22 de diciembre, de telecomunicaciones por cable

<sup>78</sup> Cablevisión Cantabria, Lleida, Balears, Navarra, Bizcaya, Cádiz, Sevilla, Murcia, Burgos, Asturias, València, Alacant, Valladolid, León, Málaga, Granada i La Rioja.

<sup>79</sup> Companyies adjudicatàries de la televisió per cable a Espanya: Telefónica, Cableuropa i Retevisión, amb socis locals (caixes, companyies de comunicació i altres socis locals)

pessetes<sup>80</sup>. La inversió que *Canal Plus* tenia en empreses d'aquest camp en el període anterior, 1990-1995, s'amplia per incloure més activitat de producció i sobretot de gestió de drets per a diferents finestres de distribució, d'acord amb l'ampliació de les modalitats televisives i la internacionalització creixent del mercat audiovisual. En la mateixa línia se situa la participació de *Canal Plus* en empreses d'exhibició cinematogràfica, a partir de 1997, amb una inversió de més de 2.000 milions de pessetes.

Un altre àmbit que ocupa gran part de les inversions de *Canal Plus* és el de la gestió dels drets esportius, on l'empresa té dues societats filials: *Gestión de Derechos Audiovisuales y Deportivos*, controlada al 100% per *Canal Plus*, i *Audiovisual Sport*, amb una participació del 40%<sup>81</sup>. Fins a la posada en marxa de les plataformes digitals *Canal Plus* tenia l'exclusiva sobre l'emissió de futbol de pagament, que en els primers anys gestionava directament la cadena. Al 1995 *Canal Plus* crea l'empresa *Gestión de Derechos Audiovisuales y Deportivos*, amb una inversió, que es completa al 1996, al voltant dels 3.000 milions de pessetes<sup>82</sup>.

**Taula 2: Inversions financeres netes de *Canal Plus* (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
serveis	100	340	340	340	610	339	339	339	339	339
drets esportius	0	0	0	0	0	100	3.000	3.505	3.126	3.143
producció i gestió de drets audiovisuals	0	109	109	808	916	916	5.361	1.788	1.295	8.213
distribució televisiva	0	0	0	0	0	0	2.345	11.703	14.951	20.890
exhibició cinematogràfica	0	0	0	0	0	0	0	485	2.080	2.062
informació tv	0	0	0	0	0	0	0	0	108	0
edició escrita	0	0	0	0	0	50	105	0	225	217
edició musical	0	0	0	0	0	0	0	0	100	100
TOTAL	100	449	449	1.148	1.526	1.406	11.150	17.819	22.225	34.964

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

A més de les participacions de capital, l'immobilitzat financer de *Canal Plus* en l'etapa 1996-1999 inclou també crèdits i préstecs a les empreses del grup que van des del 6.437 milions al 1996 a gairebé 11.500 milions de pessetes al 1999. La major part d'aquests crèdits, així com dels inclosos en el capítol de deutors de l'actiu circulant —que en aquests quatre anys se situa entre un mínim de 4.700 milions de pessetes al 1997 i un màxim de 20.000 milions al 1998—, van a parar a les empreses de gestió de drets esportius i a Canal Satélite Digital. Aquests dos àmbits són, doncs, els que reben el major suport financer per part de *Canal Plus*.

<sup>80</sup> Al 1997 i 1998 el valor registrat en els comptes anuals es redueix per la diferència enter el valor nominal i el valor comptable, provocada per les pèrdues que acumulen aquestes companyies. Al 1999, però, la inversió torna a nivells superiors als 8.200 milions fruit de diverses ampliacions de capital.

<sup>81</sup> Els altres accionistes d'Audiovisual Sport són Telefónica, amb el 40%, i Televisió de Catalunya, amb el 20%.

<sup>82</sup> Al 1996 la major part del valor de la inversió a *Gestión de Derechos Audiovisuales y Deportivos* es trasllada a *Audiovisual Sport*. En els anys següents, però, els comptes de *Canal Plus* tornen a comptabilitzar el valor de la inversió en la primera empresa..

El pes de les inversions financeres en l'actiu de *Canal Plus* en aquesta segona etapa redefineix de fet l'activitat de l'empresa. A mesura que es va implantant la televisió digital hi ha un traspàs de clients cap a Canal Satélite Digital, que frena els ingressos de *Canal Plus* per aquest concepte. Davant la nova situació *Canal Plus* dedicarà un percentatge creixent dels seus recursos a noves activitats, exercint d'intermediari financer entre els consumidors (abonats i en menor mesura anunciants) i les empreses de producció i gestió de drets audiovisuals.

## 2.2. Antena 3 Televisión S.A.

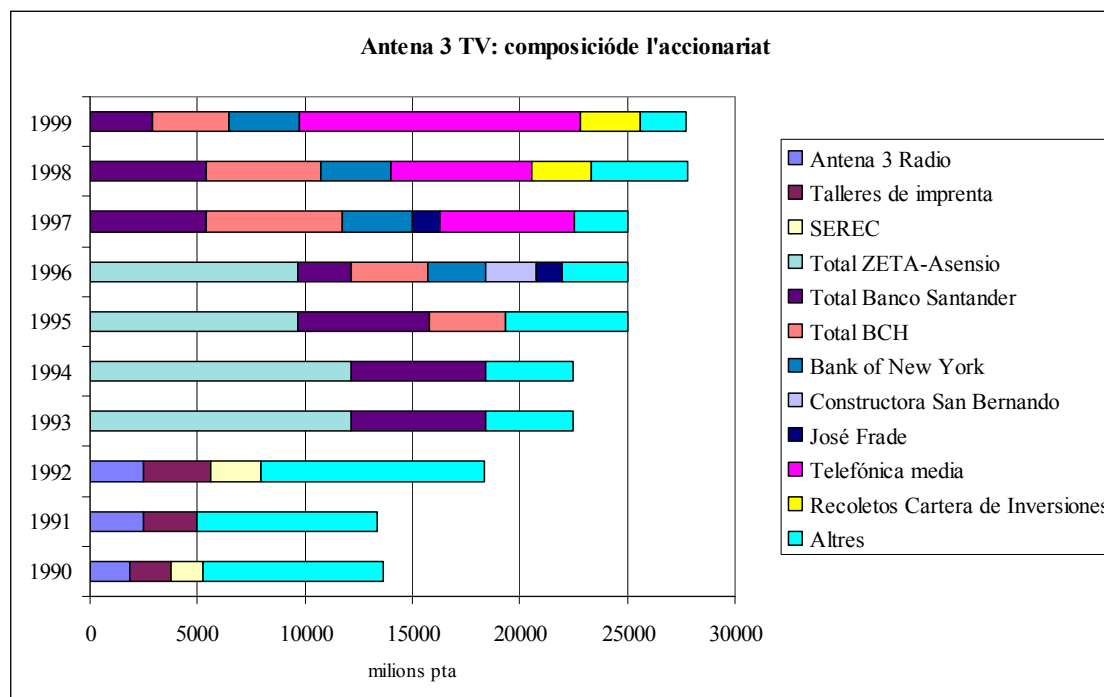
### 2.2.1. Els propietaris d'Antena 3 TV

L'evolució de l'accionariat d'Antena 3 TV ens mostra quines han estat les línies generals d'expansió de la indústria informativa a Espanya i les seves connexions amb l'entorn polític.

L'evolució de l'accionariat d'Antena 3 TV marca tres etapes:

- entre la posada en marxa al 1989 i 1992 l'empresa està liderada per Antena 3 Radio i el grup Godó, acompanyat per altres empreses de premsa diària i revistes;
- entre 1993 i 1996 el nucli principal de l'accionariat està integrat per Antonio Asensio-Grup ZETA i les entitats financeres;
- finalment, entre 1997 i 2001 Telefónica pren el relleu del grup Zeta, junt amb Recoletos, i es manté la presència dels bancs.

Gràfic 4



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La posada en marxa de la companyia respon a les inversions dels grups tradicionals de la indústria informativa. Les empreses de ràdio (*Antena 3 Radio*) i premsa (*Godó* i *Talleres SEREC*) troben en la nova televisió privada un camp per a la diversificació de les seves activitats. Els dos grups controlen conjuntament el 35 % de la nova televisió (gràfic 4), mentre que el 65% restant es repartia en participacions minoritàries de *Prensa Espanyola (ABC)*, diaris regionals (*Corro*



*Espanyol/El Puebla Vaco, La Vos de Galicia, Diari de Navarra, El Nostre de Castilla, Diari de Cardis, Última Hora, Canàries 7, Mallorca Dial Bulletin, El Día i Jornada*), l'empresa *Tele 4* formada per les principals revistes espanyoles (*Hola, Lecturas, Semana, Diez Minutos*), diversos professionals del món de la comunicació i entitats financeres i altres empreses.

El mapa de la posició que ocupaven aquestes empreses en l'entramat de la indústria i el mercat de la comunicació a començament dels anys 90 dibuixa un panorama amb un grau d'integració (relativament) baix, tant a nivell de mercats geogràfics com per activitats. Mentre que als principals països europeus els principals grups acumulaven més del 20% de la difusió<sup>83</sup>, en el mercat de la premsa diària a l'estat espanyol cap grup superava el 15% de la difusió. En el camp de la premsa diària, *Prensa Española*, amb l'*ABC*, es disputava amb *El País* el lideratge del mercat estatal, que entre 1989 i 1992 suposava al voltant del 36% del total del mercat de premsa diària d'informació general (la resta correspon a diaris de difusió autonòmica, provincial i local). *Prensa Española* aconseguia en aquests anys un quota de mercat del 8,3 %. Per la seva part, *La Vanguardia* i *El Correo Español*, eren els diaris de més difusió a Catalunya i la franja cantàbrica, dues de les zones amb major índex de difusió de premsa a Espanya. *El Correo Español/El pueblo Vasco*, junt amb les altres nou capçaleres locals del grup *Correo* assolien una quota de mercat en la premsa escrita de més del 12%, mentre que el grup *Godó*, amb *La Vanguardia* i *El Mundo Deportivo*, aconseguia al voltant del 7% de la difusió de premsa diària. Tots dos grups havien desenvolupat un important nivell d'integració vertical en la branca de premsa escrita (amb impressió, distribució, venda) i començaven un procés de diversificació multimèdia, amb les inversions de *Godó* a *Antena 3 Radio* i d'*El Correo* a la productora *Esicma* i en emissores del País Basc.

A més de la inversió directa, el grup *Godó* i *Prensa Española* participaven en la televisió privada a través d'*Antena 3 Radio*. Creada al 1982, *Antena 3 Radio* comptava al 1990 amb 136 emissores pròpies i associades procedents de les concessions de freqüències dels anys 80 i dels acords amb grups de comunicació regionals. *Antena 3 Radio*, amb una cadena de ràdio convencional i una musical *Radio 80*, se situava com el segon grup radiofònic privat per darrera de la *Ser*, amb un 14% de l'audiència (enfront el 40% de les tres cadenes de la *Ser*). Finalment, *Tele 4* reunia les principals revistes en difusió i audiència, en un mercat, el de la premsa no diària, on es concentrava la presència de capital estranger. *Hola, Lecturas, Semana, Diez Minutos* eren al 1990 les principals revistes per difusió, en un panorama dominat per les publicacions d'editores europees que assolien més del 50% del mercat, amb un predomini de la francesa Hachette i les alemanyes *Axel Springer* i *G+J* (integrades en el holding de *Leo Kirch*).

El canvi d'accionariat de la cadena al 1992 es relaciona amb les necessitats financeres de la companyia, però també coincideix amb una reestructuració de la indústria informativa a Espanya, en

---

<sup>83</sup> Al 1989 *Axel Springer* tenia el 26% de la difusió de premsa a Alemanya, a França hersant acumulava el 23% del mercat, i a Gran Bretanya *News International* concentrava el 35% de la difusió (Díaz Nosty, 1990)

un moment en què les eleccions municipals del 1991, la crisi del PSOE i el paper opositor del PP, anuncien la possibilitat d'un canvi polític després de tres majories absolutes del partit socialista.

Al juliol de 1992 el grup *Prisa* a través de la seva filial, la cadena *SER*, va fer una polèmica operació de compra de les emissores d'*Antena 3 Radio*, que en aquell moment competien amb la *SER* pel lideratge de l'audiència radiofònica. *Prisa* va comprar el 49% de l'empresa *Inversiones Godó*, propietària al seu torn del 47,25% d'*Antena 3 Radio*, aconseguint d'aquesta manera el control de les emissores d'*Antena 3 Radio*. Malgrat les denúncies contra l'operació presentades al Tribunal de la Competència, el Consell de Ministres va aprovar finalment la fusió, en una decisió de 1994<sup>84</sup>, tot i que el conjunt d'emissores de la *Ser* unides a les d'*Antena 3 Radio* concentraven el 60% de l'audiència radiofònica. El panorama radiofònic espanyol quedava doncs dominat pel grup *Prisa*, amb les emissores de la *SER* i *Antena 3 Radio*, coincidint amb una etapa electoral (amb eleccions generals al juny del 1993), al mateix temps que *Antena 3 TV* es veia obligada a un canvi en la propietat per complir amb la legislació que no permetia que una mateixa empresa, *Prisa*, participés en dues cadenes televisives (directament a *Canal Plus*, i indirectament a *Antena 3 TV* a través de la participació a *Antena 3 Radio*).

A aquests problemes dels principals accionistes de la cadena s'hi van sumar les dificultats de la companyia per remuntar les pèrdues dels primers anys de funcionament, que reclamaven un canvi d'orientació en la programació i la imatge del canal. Així doncs, al 1993 (realment, les operacions de venda s'acorden al 1992, tot i que no queda recollit als comptes de manera formal fins al 1993) es produeix una renovació total de l'accionariat de la cadena, que passa a estar liderada per dues societats controlades per Antonio Asensio: *Renvir* (24,30% del capital al 1993, que es reduirà a un 14,30% al 1995) i *Prensa Regional* (24,39%). El segon grup d'accionistes està format per empreses financeres. *Corpobán*, del grup *Santander*, va adquirir el 18,49% de propietat directa i el 6,42% de propietat a través de dues filials i la resta de les accions es repartien entre la companyia *Macamé* (10,22% al 1993 i 6,22% al 1995), del grup *Banco Central Hispano (BCH)* i *Obetago* (a partir del 1995, amb el 8%), filial també del *BCH* amb *Endesa*.

Així la cadena quedava sota el control d'un altre dels líders de la premsa escrita (*Grup Zeta*), més proper al PSOE que els anteriors accionistes (*Godó*, *Prensa Española*, *Correo*), i de dues de les principals entitats financeres (*Santander* i *BCH*). L'entrada dels dos bancs coincideix amb el període de major endeutament d'*Antena 3 TV*, de tal manera que es pot establir una relació entre el recolzament financer de les entitats bancàries i la renovació que viu *Antena 3 TV* en aquest període en què mercès a importants inversions aconsegueix el segon lloc en l'audiència i capgira els resultats

---

<sup>84</sup> Al 2000, amb el govern de majoria absoluta del PP, i després de nombrosos recursos dels demandants, el Tribunal Suprem va declarar nul·la la decisió del Consell de ministres i obligava a un nou pronunciament de l'executiu per revisar l'operació de fusió. Al 2002, es mantenia el conflicte, amb una nova sentència del Tribunal Suprem que insta el govern a fer complir la sentència de desconcentració de les dues companyies, decisió recorreguda pels afectats, *Prisa* i *Godó*.

negatius dels anys anteriors. La participació de les entitats financeres es completa amb la presència de *Banesto* a través de les relacions amb el grup *Zeta*. En l'etapa dirigida per Mario Conde, *Banesto* va fer una política activa d'intervenció en la indústria informativa a través d'inversions directes (compra del 12,5% que el grup *News International-Murdoch* tenia a *Zeta*, 4,5% d'*El Mundo*, 5% d'*El Independiente*) i de crèdits a empreses amb presència en el camp de la televisió: *Banesto* va concedir un crèdit a *Zeta* i un altre de 6.655 milions de pessetes —40 milions d'euros— a Hachuel, que tenia el 10% de *Telecinco*).

El mapa de la propietat en aquest període parteix de la posició del grup *ZETA* (amb un 48,69%) que amb la seva entrada a *Antena 3 TV* completa una estructura basada en la premsa escrita diària regional (amb 7 diaris i el 8,6% de la difusió) i les revistes de cobertura estatal (revistes). *Godó*, per la seva part, redueix la seva diversificació multimèdia amb la venda de la participació a *Antena 3 TV* i *Antena 3 Radio*, i es replega en l'espai de la premsa diària. Els bancs *Santander* i *Central Hispano* completen l'accionariat d'*Antena 3* amb un 29,19%.

Al 1997, després del canvi en el govern de l'estat en les eleccions de 1996 que van donar la majoria al Partido Popular, es produeix el següent canvi important en l'accionariat de la cadena. La participació d'Antonio Asensio passa a mans de la privatitzada *Telefónica* que inicia així l'entrada i posterior expansió en la indústria informativa, impulsant la convergència empresarial entre els dos negocis liberalitzats (la televisió i les telecomunicacions). La participació de *Telefónica* a *Antena 3 TV* passa del 25%, màxim autoritzat per la Llei de TV privada del 1988, al 47,21% l'any 1999, any en què s'aprova una modificació legislativa que rebaixa les limitacions a la participació de capital en els canals televisius. L'entrada de *Telefónica* va acompanyada també per la incursió en l'audiovisual del grup *Recoletos*, on també al 1997 *Telefónica* va adquirir un 20% del capital. L'editora dels diaris especialitzats *Marca* i *Expansión*, líders en els respectius mercats de la premsa esportiva i econòmica, adquireix el 10% d'*Antena 3 TV*, que mantindrà fins l'any 2000. Així doncs, la televisió privada queda sota el control de *Telefónica* com a principal accionista acompanyada de *Recoletos* i de les entitats financeres. La participació dels bancs es va reduint a partir de 1995, coincidint amb una rebaixa de l'índex d'endeutament de la companyia. La presència dels bancs en l'accionariat de la televisió, però, es va concentrant en paral·lel al procés de concentració que viu el sector financer en aquest període. Així, al final de la dècada dels noranta, el *BCH* i el *Santander*, fusionats l'any 2000, acumulen el 23,21% del capital d'*Antena 3 TV*, al qual s'hi afegeix l'11,8% del *Banc de Nova York*.

El nou mapa format a l'entorn d'*Antena 3 TV* marca un desplaçament cap a Madrid (*Telefónica*, *Recoletos*) en una xarxa de major integració d'activitats tant en la filera audiovisual (producció, programació, distribució) com multimèdia (*Onda Cero*, *Terra*). A partir del 1997 *Telefónica* inicia una política d'inversions en la indústria informativa. A més de la participació a *Antena 3 TV* i *Recoletos*, *Telefónica* anirà invertint en producció i difusió audiovisual (les principals *Via Digital*, *Lola Films*, *Endemol*), en gestió de drets (*Audiovisual Sport*), en ràdio (*Onda Cero*,

*Radio Voz, Radio España*) i a Internet (*Terra*). Per la seva part, el grup *Recoletos*, que amb les dues capçaleres especialitzades aconseguia més del 10% del mercat de premsa diària, inicia també a partir de 1997 una política d'integració i diversificació d'activitats, amb l'entrada a la televisió i l'adjudicació de freqüències de ràdio. També s'aprecia una intensificació en les relacions internacionals dels grup, tant per inversions de grups europeus en empreses espanyoles vinculades al grup, com per l'extensió de les inversions de *Telefónica*, principalment, cap a Amèrica Llatina i en menor mesura Europa.

En la taula i gràfic següents es mostra l'evolució de l'accionariat de la companyia atenent a la procedència de les inversions. La participació de les empreses de la indústria informativa espanyola va variant al llarg dels anys. En la primera etapa de la televisió, la major part de la propietat correspon a empreses de la indústria informativa espanyola, amb una inversió de més de 5.000 milions de pessetes als quals caldria afegir bona part de la participació recollida en el capítol "altres", on s'hi inclouen, sense especificar, les inversions de *Prensa Española, Correo* i altres empreses i professionals de la informació. Tenint en compte la inversió d'aquestes empreses, el total de la participació de la indústria informativa espanyola se situaria entorn els 10.000 milions de pessetes. Entre 1993 i 1994, la inversió de la indústria informativa espanyola en el canal privat se situa per sobre dels 12.000 milions de pessetes. En els dos anys següents, però, aquesta inversió es redueix per quedar altre cop sobre els 10.000 milions de pessetes. En la darrera etapa d'*Antena 3 TV*, la participació de la indústria informativa espanyola es redueix encara més, amb la sortida d'Antonio Asensio, i es queda en poc més de 2.700 milions de pessetes.

Les limitacions de les empreses informatives per fer front a les inversions requerides pel canal televisiu es compensen amb una important presència d'entitats financeres a partir de 1993. Els bancs entren a la televisió privada amb una inversió de més de 8.700 milions de pessetes al 1993. En els anys posteriors la participació de les entitats financeres va canviant a l'alça i a la baixa, amb un màxim de més de 15.000 milions de pessetes al 1997 en què es fan càrrec de part de les accions venudes per Antonio Asensio. En els dos anys següents, aquesta participació es va reduint, per quedar en 9.700 milions de pessetes al 1999. La presència de les entitats financeres en l'accionariat d'*Antena 3 TV* mostra un comportament en què els bancs assumeixen el rescat de les accions en els períodes de remodelació de la propietat de la cadena. Així, veiem com al 1993 i al 1997 els bancs es fan càrrec de l'adquisició de les accions dels socis que es retiren de la companyia, cosa que els permet assolir una important situació de control dins l'empresa.

Amb l'entrada de *Telefónica* a la propietat de la cadena al 1997 la indústria de les telecomunicacions agafa un posició important en l'audiovisual espanyol. Només una companyia, *Telefónica*, aporta una inversió de més de 6.000 milions de pessetes al 1997, que arribarà a 13.000 milions al 1999. Finalment, les inversions procedents d'altres activitats econòmiques són poc importants en el cas d'*Antena 3 TV*. Així doncs, les limitacions de la indústria informativa espanyola

per fer front a les inversions requerides per una televisió es cobreixen en el cas d'*Antena 3 TV* amb capital financer i de les telecomunicacions. No hi ha, en canvi, presència de grups internacionals, ni europeus ni nord-americans, ni d'altres capitals industrials.

**Taula 3: inversors d'*Antena 3 TV* segons la procedència (1990-1999) (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ind. inf. espanyola	5.248,50	4.998,50	7.985,81	12.172,19	12.172,19	9.672,50	10.922,50	1.250,00	2.777,80	2.773,12
Entitats financeres				8.783,69	6.504,19	9.697,50	8.752,50	15.007,50	14.011,22	9.708,70
Telecomunicacions								6.250,00	6.500,05	13.091,91
Altres empr. esp.							2.320,00			
Altres	8.400,00	8.400,00	10.377,50	4.045,00	4.025,00	5.630,00	3.005,00	2.492,50	4.488,92	2.157,49
Total	13.648,50	13.398,50	18.363,31	25.000,88	22.701,38	25.000,00	25.000,00	25.000,00	27.778,00	27.731,22

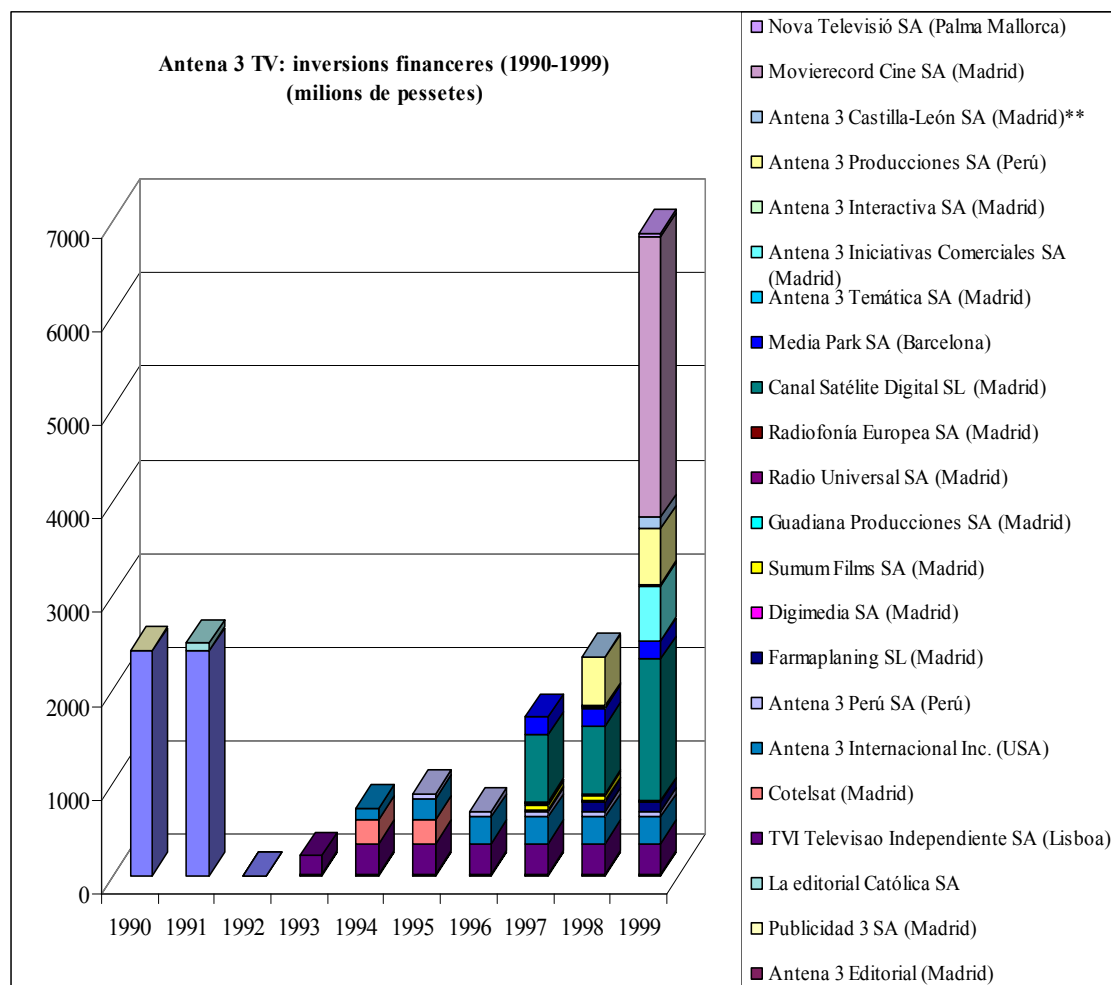
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 2.2.2.- Les inversions d'*Antena 3 TV*

La xarxa empresarial al voltant de la cadena privada es completa amb les participacions que la companyia manté en altres empreses. Des del control de la difusió convencional, etapa decisiva per aconseguir el control del mercat, es configura una xarxa empresarial que s'estén cap a les noves formes de distribució digital per satèl·lit i cable, cap a les activitats de producció televisiva i cinematogràfica, i cap als serveis interactius. En el cas d'*Antena 3 TV* és també important l'extensió empresarial en termes geogràfics cap als mercats inferiors (regional i local) i també cap al mercat internacional de parla castellana, aprofitant la presència de *Telefónica* en aquests espais. Aquesta expansió es produeix de forma progressiva en funció de les possibilitats financeres, l'estratègia de la televisió i els canvis en l'accionariat.

En els primers anys de consolidació de la televisió privada a Espanya, *Antena 3 TV* manté participacions en activitats tradicionals lligades als grups accionistes, centrades en l'edició escrita. La companyia compta també amb empreses externes que li proporcionen alguns dels serveis complementaris a la seva activitat. En aquesta línia se situen les participacions a *Publicidad 3 S.A.* que s'encarrega de la contractació de publicitat. Una participació que va passar del 75% al 1990 al 100% a partir del 1993. També forma part d'aquest grup d'inversions les seves participacions en *Inmobiliaria la Vanguardia* (99,41%, al 1990 i 1991) i *Immuebles de Televisión* (amb una participació que anirà disminuint del 99,41% al 1992 a un minoritari 2,25% al 1995). Aquestes dues empreses proporcionaven a *Antena 3* serveis d'arrendament necessaris per a les instal·lacions de l'empresa. La companyia també és propietària de l'empresa *Antena 3 Editorial*, amb un 100% del capital i, igual que *Canal Plus*, va formar part de l'accionariat de *Cotelsat*, amb un 25% de les accions.

**Gràfic 5**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

A partir de 1993 i fins a 1996, en l'etapa d'Antonio Asensio, s'inicia una diversificació de les inversions en la línia de l'extensió geogràfica. L'estabilització de la cadena en termes d'audiència i resultats, i la posada en marxa d'Hispasat, permeten l'expansió de l'empresa cap a nous mercats. En aquesta etapa *Antena 3 TV* inverteix en empreses televisives a Lisboa (*TVI Televisão Independiente*), Miami (*Antena 3 Internacional*, amb emissions cap a Amèrica Llatina) i a Lima (*Antena 3 Perú*), i inicia així l'expansió en el mercat de parla castellana i portuguesa. La inversió internacional de la companyia en aquests anys se situa sobre els 675 milions de pessetes, als quals se suma la inversió a la companyia de satèl·lit Cotelsat i la inversió a les empreses de serveis comercials per a la televisió (*Publicidad 3* i *Antena 3 Editorial*).

La incorporació d'*Antena 3 TV* al grup *Telefónica* l'any 1997 marca una nova etapa en l'expansió de la companyia que, a més d'ampliar l'abast geogràfic de les activitats, inicia una decidida política d'inversions en la producció audiovisual, la digitalització i els serveis interactius.

La inversió internacional segueix ocupant el gruix de les inversions financeres de la companyia i augmenta fins a prop de 1.270 milions de pessetes fruit de noves inversions a Perú. Cal tenir en compte, a més, que en aquests mateix període la companyia de telecomunicacions va augmentar també la seva presència en el mercat de llengua castellana amb l'adquisició i creació d'empreses de producció audiovisual i de difusió televisiva a través de *Telefónica* Internacional (televisió per cable a Xile, Perú i Argentina, i companyies de gestió de drets i producció a Argentina i Perú).

Les majors inversions en aquest període, però, corresponen a la televisió digital i altres formes de comercialització audiovisual. Així, mentre que *Telefónica* liderava la posada en marxa de la segona plataforma digital per satèl·lit (*Via Digital*), *Antena 3 TV* prenia una participació del 2,5% a la competidora *Canal Satélite Digital* (CSD), que al 1999 arribava a 1.500 milions de pessetes. Per altra part, també al 1999, *Antena 3 TV* adquiria la distribuïdora de publicitat cinematogràfica *Movierecords*, amb una inversió de 3.000 milions de pessetes. I finalment, dins del camp de la comercialització audiovisual *Antena 3 TV* augmentava la seva participació en la filial *Antena 3 Iniciativas Comerciales* fins als 585 milions.

La diversificació de les inversions d'*Antena 3 TV* en l'etapa de *Telefónica* té un altre camp important en la producció per a televisió. En aquest període *Antena 3 TV* crea al seu voltant un grup audiovisual de producció i altres serveis (venda de tecnologia televisiva, espais de televenda) que actuen com a proveïdors de la pròpia televisió així com de la resta de companyies de difusió audiovisual del grup *Telefónica*, amb presència també en el camp de la televisió digital de pagament, la distribució cinematogràfica i via Internet. *Antena 3 TV* adquireix participacions a diverses empreses, la major part de les quals s'ubica a Madrid. Amb una inversió al voltant dels 300 milions de pessetes, la producció per a televisió generalista i temàtica apareix com el tercer camp d'inversions de la companyia. Les inversions de la companyia en empreses de producció es relacionen també amb l'aprovació al 1999 de la transposició de la segona Directiva Europea de Televisió sense Fronteres que obliga les televisions a invertir un 5% dels ingressos en producció audiovisual externa independent. La legislació espanyola, a diferència d'altres països, no estableix cap requisit per considerar la independència de les empreses o per definir situacions de control empresarial, de manera que l'estratègia de les televisions per complir aquesta normativa ha estat la substitució de la producció pròpia per compres a companyies que estan sota el seu control accionarial. D'aquesta manera s'asseguren, de manera indirecta i més flexible, el control dels proveïdors.

L'extensió geogràfica cap a mercats locals ha estat un altre dels camps d'acció d'*Antena 3 TV*, que al 1999 presentava unes inversions en empreses de televisió local de 160 milions de pessetes. Les inversions d'*Antena 3 TV* en aquest camp s'adrecen primer a la televisió per cable, amb inversions al 1997 a les companyies *Corporación Mallorquina del Cable*, *Valencia de Cable*, *Cableantena*. Aquestes inversions, però, van ser liquidades al 1997, mentre que l'any següent s'obria una nova línia

d'inversions en els mercats locals i regionals de televisió centrada aquest cop en la televisió terrestre (*Antena 3 Castilla-León* i *Nova Televisió de Palma de Mallorca*).

Finalment, *Antena 3 TV* assumeix una part del cost de l'estratègia de diversificació cap a la ràdio de *Telefónica*. La inversió d'*Antena 3 TV* en ràdio és només de 20 milions de pessetes, ja que la major ha estat assumida majoritàriament per l'empresa matriu, *Telefónica*, de manera que les immobilitzacions financeres d'*Antena 3 TV* en companyies radiofòniques no donen compte de tota l'activitat del grup en aquest mitjà. *Telefónica* va adquirir la cadena *Onda Cero* al 1999 per 18.000 milions de pessetes, als quals s'afegia la compra de *Radio Voz* i *Radio España*. Al 2002, les dificultats financeres de la companyia de telecomunicacions (amb la crisi a Argentina, les inversions en telefonia mòbil de tercera generació i els mals resultats de les inversions en producció) redefeixen l'estructura del grup, amb el traspàs d'algunes inversions a empreses filials. Aquest és el cas d'*Onda Cero*, que serà adquirida per *Antena 3 TV* per 38.000 milions de pessetes —dels quals 21.000 milions corresponen al pagament a *Telefónica* i 17.000 a l'assumpció del deute de la ràdio— (Noticias de la Comunicación, 177)

**Taula 4: inversions financeres d'*Antena 3 TV* per activitats (1990-1999)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
total empreses internacionalització	0	0	s.d.	200,13	458,47	610,43	674,91	674,91	1.190,34	1.268,79
total empreses locals	0	0	s.d.	0	0	0	0	0	10	160,60
total empreses ràdio	0	0	s.d.	0	0	0	0	20	20	10
total empreses producció	0	0	s.d.	0	0	0	0	274,48	373,58	300,75
total televisió digital	0	0	s.d.	0	0	0	0	711,22	711,22	1.514,22
total empreses serveis per televisió	0	0	s.d.	0	250	258,4	0	0	20	595
altres	2405,2	2483,4	s.d.	16,14	16,14	16,14	16,14	16,14	16,14	3.012,14
Total brut	2405,2	2483,4	s.d.	216,26	724,60	884,96	691,04	1.696,74	2.341,27	6.861,50

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

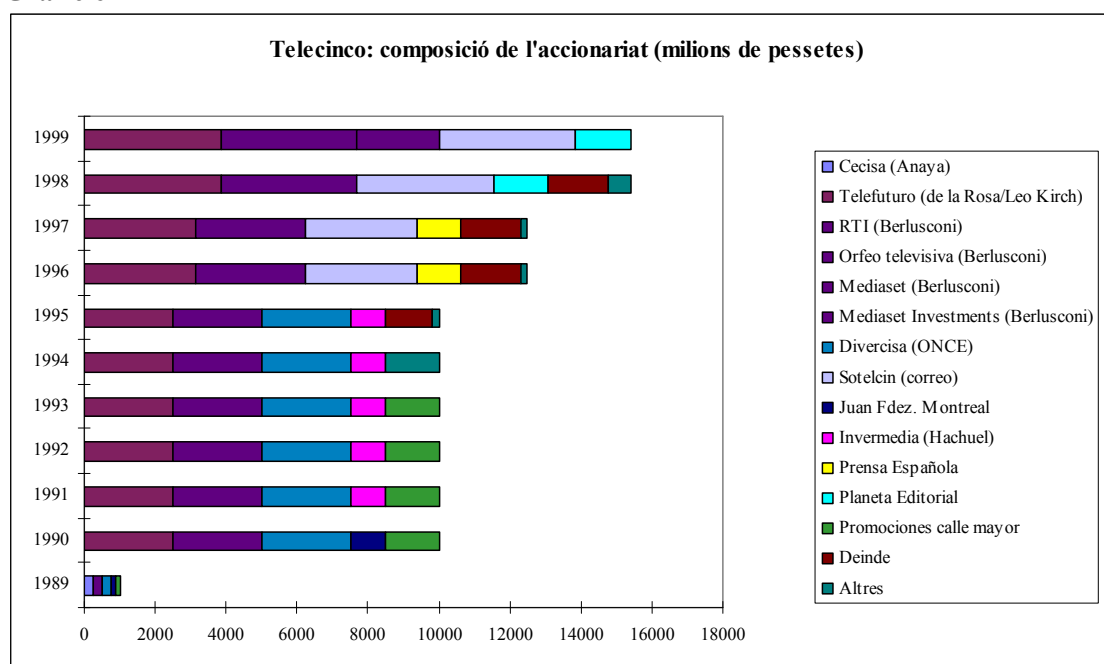


## 2.3.- Gestevisión *Telecinco* S.A.

### 2.3.1.- Els propietaris de *Telecinco*

L'estructura de propietat de *Telecinco* al llarg del període d'estudi està definida per la presència del magnat italià Silvio Berlusconi, acompanyat d'altres accionistes que aniran variant explorant les aliances europees i dins de la indústria informativa espanyola. L'empresari italià, però, ha mantingut al llarg de tots els anys el control majoritari de la televisió, a través de participacions de diverses de les empreses del seu grup i les aliances amb l'alemany *Leo Kirch*. Així doncs, l'anàlisi de l'accionariat de *Telecinco* ens remet a les estratègies de creixement dels grups de comunicació a nivell europeu, on des dels anys vuitanta es vivia un procés de concentració en els mercats interns, previ a l'expansió dels anomenats "líders nacionals" cap als nous mercats en un règim de competència internacional.

Gràfic 6



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'evolució de l'accionariat de la cadena marca tres etapes:

- entre 1990 i 1995, la propietat de la cadena es reparteix entre Berlusconi, el magnat de la comunicació alemany *Leo Kirch* (primer a través de l'empresari de la Rosa i a partir de 1993 directament), i l'*Organización Nacional de Ciegos de España* (ONCE), amb un 25% del capital cadascun. El 25% restant es reparteix entre la constructora *Promociones Calle*

*Mayor* (amb un 15% fins al 1994 en què es reparteix entre altres accionistes fins que al 1995 es adquirint per *Deinde*) i l'empresari Juan Fernández Montreal que vendrà el seu 10% a Hachuel (que compra aquesta participació gràcies a un crèdit de *Banesto*).

- La segona etapa se situa en els anys 1996 i 1997. Berlusconi i Leo Kirch mantenen la seva presència en el canal espanyol (un 25% cadascun), que incorpora com a socis al grup *Correo* (25%) i *Prensa Española* (10%). El 15% restant queda en mans de *Deindé* (13,4%) i petits accionistes (1,6%).

- Finalment, al 1998 es produeix un altre canvi en la cadena amb un reforçament de la posició de Berlusconi (augmenta la participació fins al 40%, per l'adquisició de les accions de *Deindé*), i la substitució de *Prensa Española* per l'editorial *Planeta*, que li compra el seu 10%. A partir de 2001 es produeix un nou canvi en l'accionariat, primer amb la sortida del grup *Planeta* i després amb la reducció de la participació de *Correo* i la substitució de Kirch pel *Dresdner Bank*, davant la fallida del grup alemany. Així doncs, l'evolució posterior de Telecinco es caracteritza per reforçament de la posició de Berlusconi.

Berlusconi va entrar en l'audiovisual a principi dels anys 80 a Itàlia, procedent del negoci de la construcció. En el mercat italià, Berlusconi va aconseguir al llarg dels 80 una posició propera al monopoli en la televisió comercial amb l'adquisició de *Canale 5*, *Italia 1* i *Rete 4* a més de les cadenes de televisió local i canals especialitzats (*Italia 7*, *Junior TV*, *Sport*). La carrera de Berlusconi en el camp de l'audiovisual partia del seu control del mercat publicitari a través de *Publitalia*, la primera agència italiana, i dels lligams que des de l'inici va mantenir amb la classe política italiana, incrementats amb el seu pas a la política amb la creació del partit Forza Italia que el portaria fins a la presidència italiana.

La posició aconseguida per *Fininvest* (després *Mediaset*) en el mercat italià de la comunicació difereix d'altres models europeus. Mentre que a la major part de països la televisió comercial era impulsada pels principals grups editors i radiofònics, a Itàlia *Mondadori*, *Rizzoli* o *Fiat*, els protagonistes de la premsa escrita i la ràdio, es quedaven amb una posició marginal en la televisió privada. Per contra, *Fininvest* des de la fortalesa econòmica que li proporcionava el negoci de la construcció i la publicitat i el seu pes polític, aconseguia un ampli control del mercat televisiu italià des del qual va iniciar també una política d'inversions en l'audiovisual d'altres països europeus i en la premsa escrita italiana (control indirecte de *Mondadori*, als 90 i *Il Giornale/Nuovo*; Humphreys, 1996). A més de la participació a l'espanyola *Telecinco*, Berlusconi emetia per a la regió de parla italiana de Iugoslàvia (després Croàcia) a través de la *TV Capodistria*, participava amb un 25% en *La Cinq* francesa amb el grup *Hersant*, controlava el 45% de la televisió de Munich *Kabel Media*, amb 2,5 milions d'abonats, i mantenia una participació en l'alemanya *DSF* en aliança amb Leo Kirch (Smith, 1991 i European Research Group, 1992). A més, *Fininvest* era a final dels anys 80 un dels

principals productors audiovisuals per a televisió i cinema, amb una producció de 180 hores i 70 títols anuals, respectivament.

A partir de la segona meitat dels anys 90 *Mediaset* estén la seva política d'inversions a la gestió de drets en l'àmbit europeu, les telecomunicacions, la televisió especialitzada, els serveis d'informació econòmica especialitzats i internet. Així doncs, *Telecinco* se situa en el mapa empresarial de la indústria comunicativa com una filial d'un dels grups de dimensió europea, format a l'entorn de *Fininvest* en aliança amb Leo Kirch (*Fininvest-Mediaset* controla el 4,76% de les accions de *Kirch Media*), i amb activitats tant en la difusió com la producció i comercialització televisiva.

El magnat alemany Leo Kirch, per la seva part, a final dels anys 80 controlava el segon grup de comunicació alemany (per darrera de *Bertelsmann*). El grup format per Leo Kirch controlava l'editora *Springer* (amb els periòdics *Bild*, *Welt*, *Hamburger Abendblatt*, *Berliner Morgenpost*, etc.), i *Grüner und Jahr* i els canals de televisió *Sat 1*, *DSF*, *Pro 7* i *Kabel 1*, i participava en el canal de pagament *Premiere* (amb *Bertelsmann* i *Canal Plus França*). El grup Kirch ocupava també una posició destacada en la producció i distribució cinematogràfica i televisiva on la seva filial *Beta Films* se situava com una de les principals empreses del mercat internacional per darrera de les companyies nord-americanes.

La inversió internacional del grup alemany era, a començament de 1990, més limitada. En la branca d'edició *Springer* i *Grüner und Jahr*, del holding liderat per Leo Kirch, ja participaven del mercat de la comunicació espanyol amb 28 capçaleres. En l'audiovisual, les limitacions dels mercats estatals més grans, com França o Regne Unit, on la legislació i la presència de grups de comunicació nacionals potents erigia importants barreres d'entrada, les inversions de Kirch s'adreçaran també al mercat espanyol, amb la seva participació a *Telecinco*, on reproduïa l'aliança amb Berlusconi.

Pel que fa als socis espanyols, *Telecinco* arrenca amb una participació del grup editorial Anaya. La seva participació, però, passa a l'*Organización Nacional de Ciegos (ONCE)* l'any següent, al 1990. L'*ONCE* va iniciar al 1990 un política d'inversions en la indústria informativa espanyola amb l'adquisició del 70% del capital del setmanari *El Independiente* i el 25% de *Publicaciones del Sur* (*El Periódico de Guadalete*, *El Diario de la Bahía de Cádiz*). L'*Once* també es va fer amb la propietat de la revista *Perfiles*, el *Diari de Barcelona*, l'agència *Publiespaña*, *Servimedia*, i les empreses de serveis de màrqueting *Sertel* i de producció gràfica *Altair* (45%). Al llarg dels anys vuitanta va bastir també una nova cadena de ràdio, *Onda Cero*, amb l'adquisició de la *Cadena Rato*, les emissores de l'*Asociación de Radios Independientes (ARI)* i les emissores adjudicades. Amb més de cent emissores, l'*ONCE* posava en marxa al 1990 una cadena de ràdio convencional, i dues de fórmula musical (*Onda 10* i *Onda Melodía* a partir de 1995), situant-se com el tercer grup privat en el mercat radiofònic. La participació de l'*ONCE* en el panorama comunicatiu espanyol va arribar al seu punt més important a meitats dels anys 90. Al 1996, però, la *ONCE* abandona la propietat de

*Telecinco* a favor del grup *Correo*. El tercer grup de premsa de l'estat, amb 11,8% de quota de difusió per darrera de *Prisa* i *Recoletos*, reprenia així la seva estratègia de diversificació cap a l'audiovisual després que al 1992 havia venut la seva participació a *Antena 3 TV*.

Al 1996 el grup *Correo*, que té com a principal accionista al *BBVA*, ocupava una posició destacada en la indústria informativa espanyola. A partir de la seva posició als mercats locals i regionals de la franja cantàbrica el grup base va buscar el creixement a partir de la diversificació horitzontal cap a nous mercats regionals i locals d'Andalucía i Extremadura. El grup va anar desenvolupant també una certa expansió cap a la ràdio, amb el control d'algunes emissores al País Basc. Amb l'entrada a *Telecinco*, el grup *Correo* completava la diversificació multimèdia. L'entrada a la televisió, però, presenta alguns canvis en relació a la posició del grup en el cas de la premsa. Així, mentre que en la premsa escrita, el *Correo* actua amb una estratègia de zonificació, en mercats d'abast local i regional, amb l'entrada a *Telecinco* el grup liderat pel *BBV* s'ubicava en el mercat estatal i en les xarxes empresarials europees a través de l'aliança amb Berlusconi, un dels principals grups europeu per volum de negoci. Aquesta orientació al mercat estatal també guiarà l'actuació del grup en el mitjà radiofònic a finals dels 90 quan, després d'un procés de concessions que consolida el repartiment del mercat entre tres cadenes (*Ser*, *Onda Cero*, *COPE*) redreça la seva estratègia amb l'entrada a la *COPE* amb un 4% del capital (junt amb *Prensa Española* que n'adquireix un altre 4%) i l'associació de les seves emissores a la cadena. El grup *Correo* es converteix en un dels principals grups de comunicació espanyols amb inversions en premsa escrita, ràdio, televisió, internet i producció audiovisual, posició que es veu reforçada amb la fusió amb *Prensa Española* al 2002 i les diverses participacions en productores que va adquirint a partir del 2000.

El canvi d'accionariat de 1996 a *Telecinco* es completa amb l'entrada d'un altre grup de comunicació espanyol que havia estat també en els inicis d'*Antena 3 TV*. *Prensa Española* presentava al 1996 una estructura poc diversificada. El diari *ABC*, mantenia la segona posició en el mercat de la premsa escrita amb poc més de 300.000 exemplars de difusió i un 7,2% de mercat. En la ràdio *Prensa Española* s'havia associat amb la mexicana Televisa en la propietat de Radio España. L'any següent, però, l'editora es retirava de Radio España i reforçava la seva xarxa pròpia d'emissores en els processos de concessió d'emissores que li van adjudicar 8 freqüències a Navarra, Madrid, Galícia i Aragó, fonamentalment. Igual que el *Correo*, finalment *Prensa Española* entrava a l'accionariat de la Cadena *COPE* i hi associava les seves emissores.

Finalment, al 1998 es produeix un altre canvi en la propietat de *Telecinco*, amb la substitució de *Prensa Española* per l'editorial *Planeta* i l'ampliació de la participació de *Mediaset* fins al 40%. Davant l'ampliació de capital de la cadena de televisió aprovada al 1998, *Prensa Española* es retira de la propietat i dona entrada a l'editorial *Planeta*. La configuració final de l'accionariat de *Telecinco* en aquests anys mostra doncs algunes de les tendències de la indústria informativa espanyola i europea. Per una part, Berlusconi i Leo Kirch són exponents d'una internacionalització de la indústria

informativa a nivell europeu on s'aprecia un repartiment de mercats a partir de la posició que ocupen les grans empreses en els seus respectius mercats. Els principals grups d'Itàlia, França, Alemanya i Gran Bretanya són els que predominen en aquest mercat europeu, mentre que Espanya, i especialment l'audiovisual, apareix com un mercat en creixement per a l'expansió d'aquests grups en aliança amb empreses nacionals.

Pel que fa a les empreses nacionals, la composició de l'accionariat de *Telecinco* al final del període d'estudi reflecteix dos moviments. Per una part, el procés de creixement dels grups de comunicació espanyols que ha anat tendint a una major concentració. Les limitacions en el nombre de canals privats i les elevades inversions requerides han determinat les possibilitats de diversificació de les empreses. En el cas de *Telecinco*, és finalment el grup *Correo* el que aconsegueix consolidar l'expansió a l'activitat televisiva. En canvi, la trajectòria de *Prensa Española* en l'audiovisual es caracteritza per participacions minoritàries que va abandonant (tant en la ràdio com en la televisió) per finalment, al 2001, integrar-se al grup *Correo*.

La irrupció de *Planeta* en la propietat de *Telecinco* mostra la convergència entre activitats de la indústria cultural. Després de la ràpida retirada de l'editorial *Anaya* de l'accionariat de la cadena, la presència editorial en la televisió es recupera amb l'entrada de *Planeta*. La diversificació de grups editorials cap a l'audiovisual és una característica comuna en els processos de privatització de la televisió a Europa, amb exemples com *Bertelsman* o *Hachette* (Miguel, 1991). L'entrada de *Planeta*, el primer grup editor espanyol, amb una important presència als mercats llatinoamericans, reforça aquesta tendència a Espanya. A més de la participació a *Telecinco*, *Planeta* inverteix també en la producció audiovisual on aprofita l'experiència en l'edició discontinua i la gestió de drets i estocs de continguts per a la diversificació cap a la producció audiovisual temàtica. L'editorial inverteix també en la ràdio, on les limitacions en l'atorgament de llicències orientaran la seva estratègia a partir del 2000 cap a aliances amb altres grups<sup>85</sup>.

Així doncs *Telecinco* s'ubica en la xarxa empresarial del grup Berlusconi (posició europea) que es recolza en socis locals en la seva expansió europea. Això ofereix a *Telecinco* una important xarxa de proveïdors i clients d'on obtenir recursos (informatius, productius, financers, tecnològics) i a través dels quals explota també les produccions del grup.

En la taula es pot veure l'evolució en la composició accionarial de *Telecinco* atenent a la procedència del capital. El capital estranger, procedent dels grups de comunicació europeus (*Fininvest-Mediaset*, Leo Kirch), manté una posició majoritària al llarg de tot el període, amb percentatges entre el 50% al 1990 i el 65% al 1999. L'any 1995, abans del primer canvi important en l'accionariat de la cadena, la participació d'aquests grups europeus arriba al seu màxim en termes relatius, amb el control del 73% del capital de *Telecinco*. En termes absoluts, però, la inversió dels

---

<sup>85</sup> Planeta abandona l'accionariat de Telecinco al 2001, però tornarà a recuperar una posició protagonista en el mercat televisiu al 2003 amb la compra d'un 27,6% d'Antena 3 TV, davant la marxa de Telefónica.

grups de comunicació europeus va augmentant al llarg del període i passen dels 5.000 milions de pessetes al 1990 als 10.000 milions de pessetes al 1999.

Pel que fa al capital espanyol, manté una posició minoritària, excepte al 1990 en què la propietat de *Telecinco* es reparteix al 50% amb les empreses europees. Com hem vist, la inversió espanyola és de procedència diversa. Les empreses de la indústria informativa espanyola (*Correo*, *Prensa Española*) no entren a l'accionariat de la cadena fins al 1996, amb una inversió que comença amb 4.375 milions de pessetes i baixa fins als 3.850 milions de pessetes al 1999. Aquesta inversió es completa amb el poc més de 1.500 milions de pessetes procedents de la indústria editorial (*Planeta*), que també inverteix en la televisió al 1998-1999. En la primera meitat de la dècada, en canvi, les inversions espanyoles provenen d'empreses alienes a la indústria informativa-cultural (*Once*, *Calle Mayor*, *Juan Fernández*), que van reduint la seva participació dels 5.000 milions de pessetes al 1990 als 2.500 milions al 1995.

L'evolució posterior de l'accionariat de *Telecinco* a partir del 2000 intensifica la presència del capital estranger, amb la compra per part de *Mediaset* d'un 12% de les accions de *Correo* i la retirada del grup *Planeta* i de *Leo Kirch*.

**Taula 5: Inversors de *Telecinco* segons la procedència (1989-1999)**

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ind. inf. espanyola	0	0	0	0	0	0	0	4.375	4.375	3.849	3.849
Ind. editorial esp.	250	0	0	0	0	0	0	0	0	1.539	1.539
Altres empreses esp.	500	5.000	4.000	4.000	4.000	2.500	2.500	0	0	0	0
Capital europeu	250	5.000	6.000	6.000	6.000	6.000	7.300	7.925	7.925	9.390	10.006
Altres	0	0	0	0	0	1.500	200	200	200	616	0
Total	1.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	12.500	12.500	15.390	15.396
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	4

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

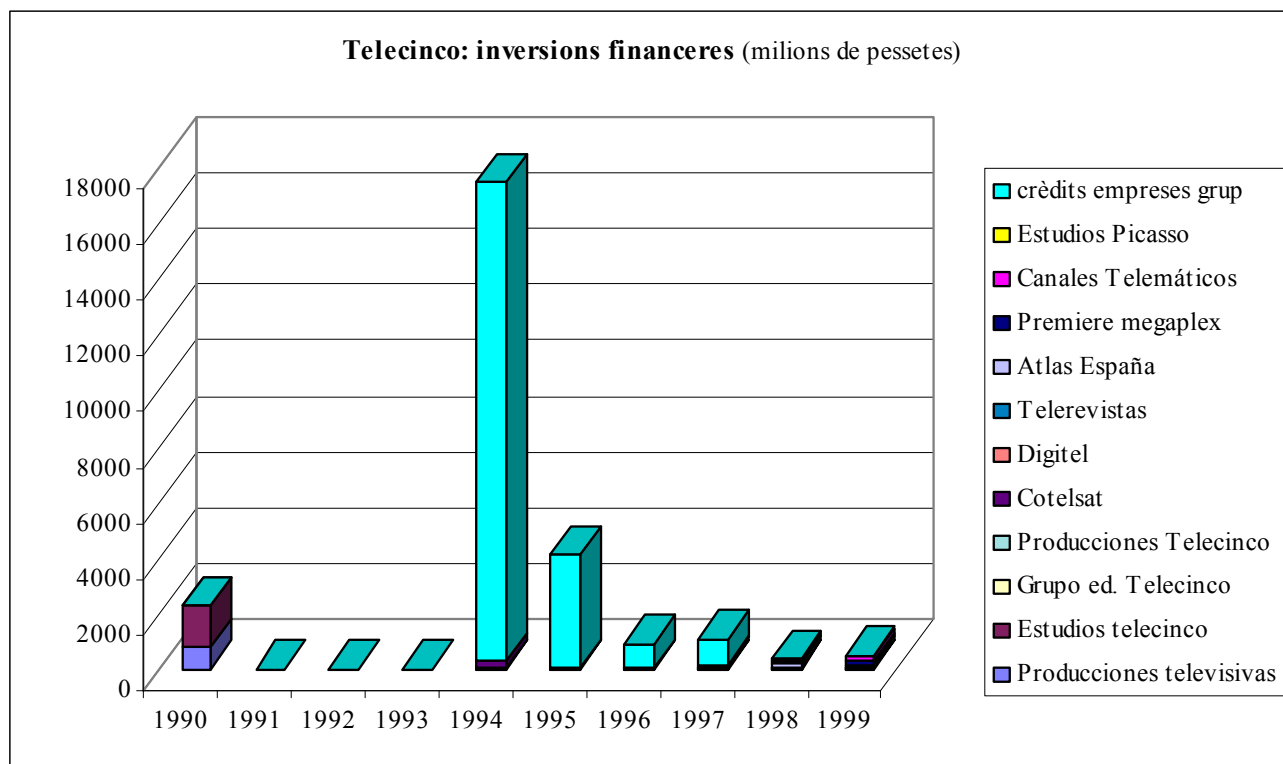
### 2.3.2.- Les inversions de *Telecinco*

La política d'inversions de *Telecinco* presenta diferències respecte de les altres televisions privades espanyoles, donades per la posició de la cadena dins el holding de *Mediaset*. En l'anàlisi de les inversions de la televisió cal tenir en compte també la manca d'informació completa sobre els moviments de capital de la cadena i les diferents estratègies de finançament entre empreses del grup que es poden utilitzar a més de la inversió de capital. Així, veurem com en el cas de *Telecinco*, gran part de les immobilitzacions financeres no correspon a inversions o participacions en les empreses del grup sinó a operacions de crèdit dins del holding. Un altre element a tenir en compte són les

limitacions en la informació proporcionada per l'empresa en els seus comptes anuals, que en alguns anys no ofereixen cap detall de les operacions financeres.

Així doncs, cal tenir en compte que *Telecinco* se situa en el grup *Fininvest* com una de les diverses finestres d'emissió de què disposa, alhora que el grup integra també diverses companyies de producció audiovisual per a cinema i televisió. En aquest context, les inversions de *Telecinco* s'adrecen principalment a activitats complementàries de la televisió (com la comercialització d'espais publicitaris) i a altres activitats que permetin assentar i consolidar la seva posició en el mercat espanyol de televisió i en els diferents mercats emergents que es van desenvolupant a l'estat arran de la digitalització i l'expansió d'Internet. En canvi, els processos d'integració vertical cap endarrera i d'expansió internacional que es poden apreciar a *Antena 3 TV* i *Canal Plus*, en el cas de *Telecinco* es vehiculen a través del grup liderat per Berlusconi. A més, en el capítol d'immobilitzacions financeres de la televisió, l'apartat més important correspon, fins al 1997, a crèdits a empreses del grup. És a dir, no hi ha una activitat de creació o participació en altres empreses, sinó que es produeixen intercanvis de recursos financers entre les companyies del holding *Fininvest-Mediaset* a través de crèdits i préstecs.

**Gràfic 7**

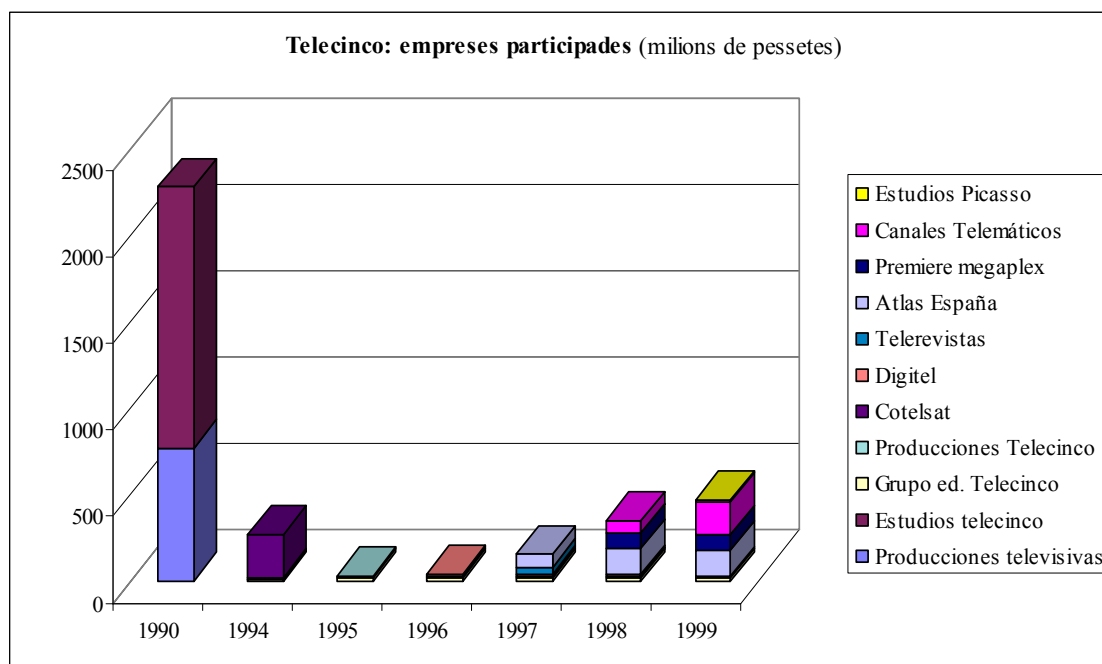


Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Es poden apreciar dues grans etapes en la política d'inversions de *Telecinco*. Fins a 1995, el gruix del moviment financer de la companyia correspon a crèdits a altres empreses del grup, sobre els

quals els comptes anuals no ofereixen informació detallada. A més a més, en aquest període, igual que les altres dues televisions privades, *Telecinco* “desintegra” algunes activitats pròpies de la cadena en diverses societats. Per a la producció, comercialització i emissió de programes televisius i cinematogràfics, existeixen tres societats (*Producciones Telecinco*, *Estudios Telecinco* i *Producciones Televisivas 5*) de les quals *Telecinco* controla el 99,99% del capital<sup>86</sup>. La companyia també té la propietat del 99,99% del *Grupo Editorial Telecinco*, dedicat a activitats de suport a la producció i programació televisiva com són l’adquisició de drets de creacions literàries i artístiques, composicions musicals i fonogrames, la promoció i organització d’espectacles musicals, l’execució d’obres musicals i sons i l’edició i comercialització de publicacions i material gràfic. *Telecinco* integra dins la pròpia empresa les companyies *Producciones Televisivas* i *Estudios Telecinco* a partir de 1994 i concentra les inversions en activitats de serveis per a la cadena en les companyies *Producciones Telecinco* (amb una inversió de 10 milions de pessetes) i *Grupo Editorial Telecinco* (amb una inversió de 10 milions de pessetes que al 1995 es dobla per situar-se en els 20 milions).

**Gràfic 8**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

A partir de la segona meitat dels 90, es va reduint progressivament el capítol de crèdits a altres empreses de grup (dels 17.000 milions de pessetes al 1995 es passa a poc més de 11 milions de pessetes al 1999), i en canvi s’inicia una línia d’inversions en altres empreses que introdueixen *Telecinco* en els nous mercats audiovisuals, impulsant així una mercantilització de noves esferes caracteritzada per la concentració empresarial. Partint de la posició en el mercat televisiu estatal i

<sup>86</sup> Estudios Telecinco i Producciones Televisivas 5 es disolen al 1994 i les activitats de producció queden per



europèu l'activitat de *Telecinco*-Berlusconi s'estén cap a diverses branques de l'audiovisual que apareixen com a mercats emergents, dins l'àmbit de la televisió d'audiències fragmentades. En aquests anys, *Telecinco* inverteix en televisió local a través de l'empresa *Atlas* i en la televisió temàtica (*Premiere Megaplex* i *Canales Temáticos*). La inversió en els centres regionals se situa en prop 150 milions de pessetes al 1999, mentre que les participacions en empreses de canals temàtics se situa sobre els 280 milions de pessetes en aquest mateix any. També al 1999 *Telecinco* crea una nova empresa, *Estudios Picasso*, de producció audiovisual per a les empreses del grup, amb una inversió de 10 milions de pessetes.

**Taula 6: Inversions de *Telecinco* per activitats 1990-1999 (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
producció audiovisual	2275,94	0	0	0	20	30	30	30	187	322
televisió local	0	0	0	0	0	0	0	75	150	150
serveis per televisió	0	0	0	0	250	0	10	50	10	0
TOTAL	2275,94	0	0	0	270	30	40	155	347	472

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals



### **3.- ANÀLISI DEL CICLE ECONÒMIC I FINANCER DE LES TELEVISIONS ESPANYOLES**

L'anàlisi econòmica i financera de les televisions s'organitza per a cada una amb una primera identificació de les característiques general del negoci i una presentació de l'evolució del cicle econòmic i financer de les televisions, per identificar els trets generals de l'activitat que desenvolupen. En aquest primer apartat es descriu la relació entre els actius o el patrimoni de l'empresa, i els ingressos i despeses (ROA); i també la relació entre la inversió que fan els socis i el benefici que n'extreuen (ROE). En el segon apartat s'analitzen les decisions de gestió econòmica i financera que es prenen en les diferents etapes del desenvolupament de l'empresa.

#### **3.1.- ANTENA 3 TV**

##### **3.1.1.- Característiques generals del negoci**

L'anàlisi ROED, que descriu els cicles econòmic i financer de l'empresa, permet identificar tres etapes quadriennals en l'evolució d'*Antena 3 TV*, cadascuna d'elles dividides en cicles de dos anys:

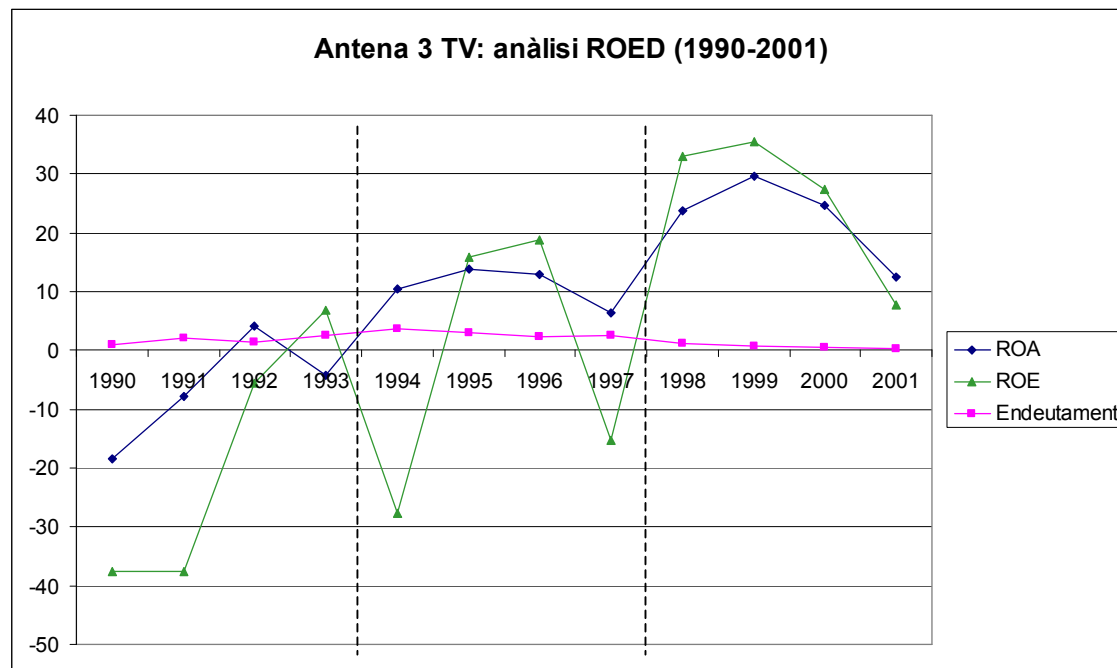
- 1990-1993: *introducció i creixement*. La televisió no aconsegueix resultats positius fins al 1993, tot i que un any abans el resultat d'explotació ja és positiu. En aquesta primera etapa el cicle financer i el cicle econòmic no coincideixen del tot, per raons relacionades amb el canvi d'accionariat que es produeix al 1993.

- 1994-1997: *maduresa*. Després dels anys de creixement, s'obre un nou cicle econòmic i financer, en el qual es manté la dimensió empresarial i es consoliden els resultats positius, amb un cert esgotament en el darrer any, en què cau tant la rendibilitat econòmica com la financera.

- 1998-2001: *rellançament*. La televisió aconsegueix un nou salt en els índexs de rendibilitat, i repeteix l'esquema dels cicles anteriors, amb els dos primers anys d'augment del rendiment dels actius i dels fons propis i els dos següents de rebaixa, fruit de noves inversions que no eviten un descens de les vendes i el marge.

Els cicles econòmics i financers coincideixen amb els canvis en l'accionariat de la cadena, al 1993 i al 1997, de manera que cadascun dels relleus en la propietat dona pas a un nou cicle. Els canvis en l'accionariat comporten també revisions en la valoració dels actius de la televisió, cosa que repercutirà en els ràtios de rendibilitat dels fons propis en la mesura que afloren despeses corresponents a anys anteriors.

Gràfic 9



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.1.1.2- Evolució del rendiment dels actius i el rendiment dels fons propis

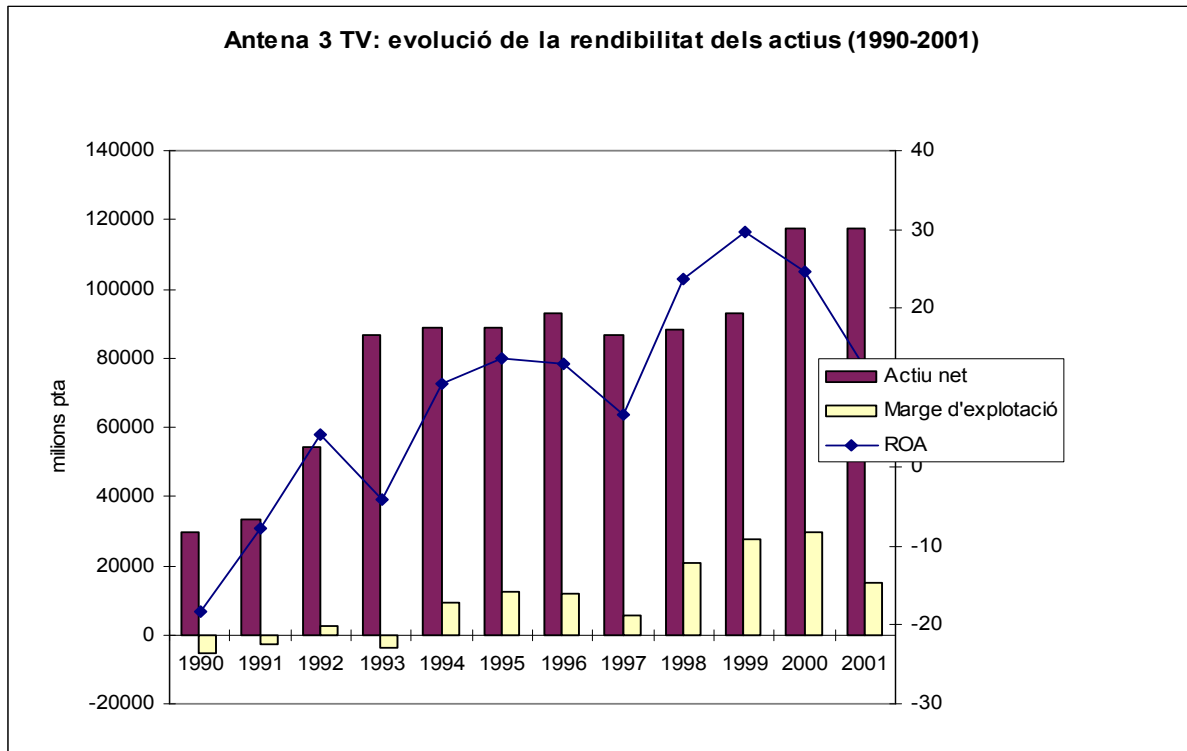
El rendiment econòmic d'*Antena 3 TV* evoluciona a l'alça al llarg del període d'estudi, fins arribar a valors del 30%. En l'etapa d'introducció i creixement la rendibilitat dels actius és negativa, tret de l'any 1993 en què s'assoleix un marge d'explotació positiu que no tindrà, però, continuïtat l'any següent. Després de la posada en marxa al 1989, en els dos primers anys de ple funcionament, 1990-1991, es manté el nivell d'inversió, amb petits increments que situen l'actiu en 33.000 milions de pessetes, i es retallen les pèrdues, tot i que al 1991 l'explotació dels actius encara genera un 7,8% de pèrdues (7,8 pessetes per cada cent invertides). En aquest dos primers anys *Antena 3 TV* acumula unes pèrdues de 8.000 milions de pessetes.

Els dos anys següents (1992-1993) es poden qualificar de creixement. L'actiu de la companyia gairebé es triplica, fins arribar als 85.000 milions de pessetes. Aquest increment de la inversió no es tradueix en una millora del resultat a curt termini, sinó que després d'haver assolit un marge positiu al 1992, l'any següent l'empresa torna a presentar unes pèrdues de més de 3.600 milions de pessetes, fruit de l'augment de les despeses que es pot relacionar amb la major dimensió empresarial.

Malgrat aquest resultat d'explotació negatiu, el 1993 és el primer any en què s'aconsegueix una remuneració per a l'aportació dels socis, amb 6,87 pessetes o euros de benefici per cada 100 de capital propi. En els anys d'introducció a les pèrdues d'explotació s'hi afegeixen despeses financeres per situar el ROE per sota del -35%, i en els dos anys següents la millora de les vendes i els ingressos

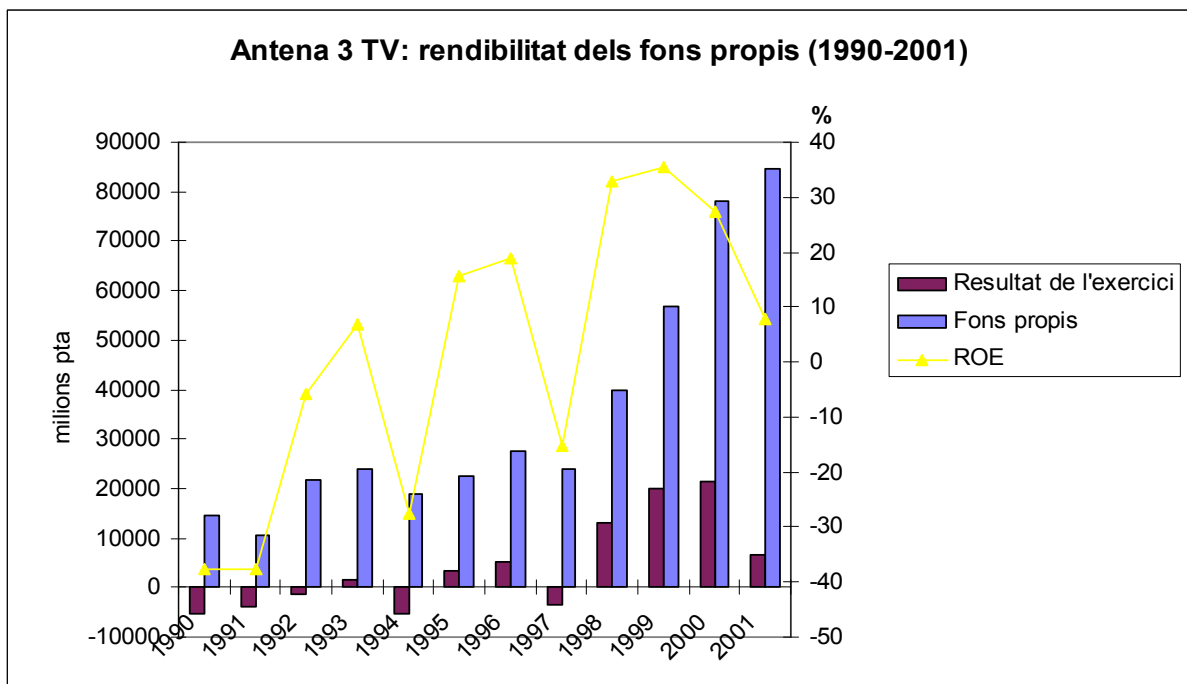
extraordinaris van limitant les pèrdues, de manera que tot i que hi ha noves aportacions dels socis per finançar el creixement (amb canvi de propietat inclosa) la rendibilitat dels fons propis arriba a valors positius.

**Gràfic 10**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Gràfic 11**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En el segon cicle econòmic —maduresa—, la rendibilitat dels actius se situa en valors per sobre del 10%, amb una evolució a l'alça al 1994 i 1995, i a la baixa els dos anys següents. Després del creixement de l'etapa anterior, en aquests quatre anys els actius es mantenen a l'entorn dels 90.000 milions de pessetes i es consolida un resultat d'exploració positiu. En els dos primers anys el marge d'exploració augmenta fins a més de 12.000 milions de pessetes, sense necessitat de noves inversions, cosa que eleva la rendibilitat fins gairebé el 14%. El lleuger increment dels actius al 1996 i la rebaixa de més del 50% en el marge d'exploració l'any següent, dibuixen una corba de rendibilitat decreixent en aquest segon bienni. Amb tot, el benefici d'exploració acumulat en aquest cicle (1994-1997) suma prop de 40.000 milions de pessetes.

En el primer any d'aquesta etapa de maduresa, malgrat que l'exploració televisiva genera uns beneficis creixents hi ha una caiguda del ROE per l'augment de les despeses financeres (amb una decisió d'apalancament financer, afavorit per l'àmplia presència dels bancs en l'accionariat) i la imputació de despeses corresponents a anys anteriors. Després del canvi en la propietat i l'estabilització de la situació de la cadena en el mercat, al 1994 hi ha un sanejament comptable que anirà seguit d'una ràpida recuperació de la rendibilitat del accionistes, mercès a la millora de les vendes, fins al 18,73%. Aquest cicle es tanca amb una nova caiguda del ROE al 1997 que marca la transició a un nou cicle de creixement.

En el cicle 1998-2001 la rendibilitat dels actius puja fins gairebé el 30% al 1999, i torna a disminuir fins a 12% al 2001. En els dos primers anys hi ha un salt en el marge d'exploració, amb més de 27.000 milions de benefici al 1999, gràcies a l'important increment de les vendes en un període de creixement de la inversió publicitària. Aquesta millora del marge permet que, tot i que l'actiu augmenti fins al 93.000 milions de pessetes, la rendibilitat econòmica arribi al seu punt màxim (29,7%) i també la rendibilitat del capital propi (35,4%).

La recuperació del marge d'exploració al 1998-1999 anirà seguida d'un nou període inversor, que deixa l'actiu per sobre dels 117.000 milions de pessetes, però aquest creixement no es tradueix en un increment de les vendes, de manera que baixa la rendibilitat de l'exploració. Malgrat això, els beneficis d'exploració d'aquests quatre anys superen els 90.000 milions de pessetes. Aquests bons resultats generen recursos financers que amplien el capital propi de la companyia, amb la qual cosa baixa la rendibilitat dels fons propis. L'aparició, al 2001, d'importants pèrdues extraordinàries rebaixa encara més la rendibilitat del capital propi en aquest final de cicle.

#### **Taula 7: Evolució del ROA i el ROE i els seus components 1990-2001 (milions pts)**

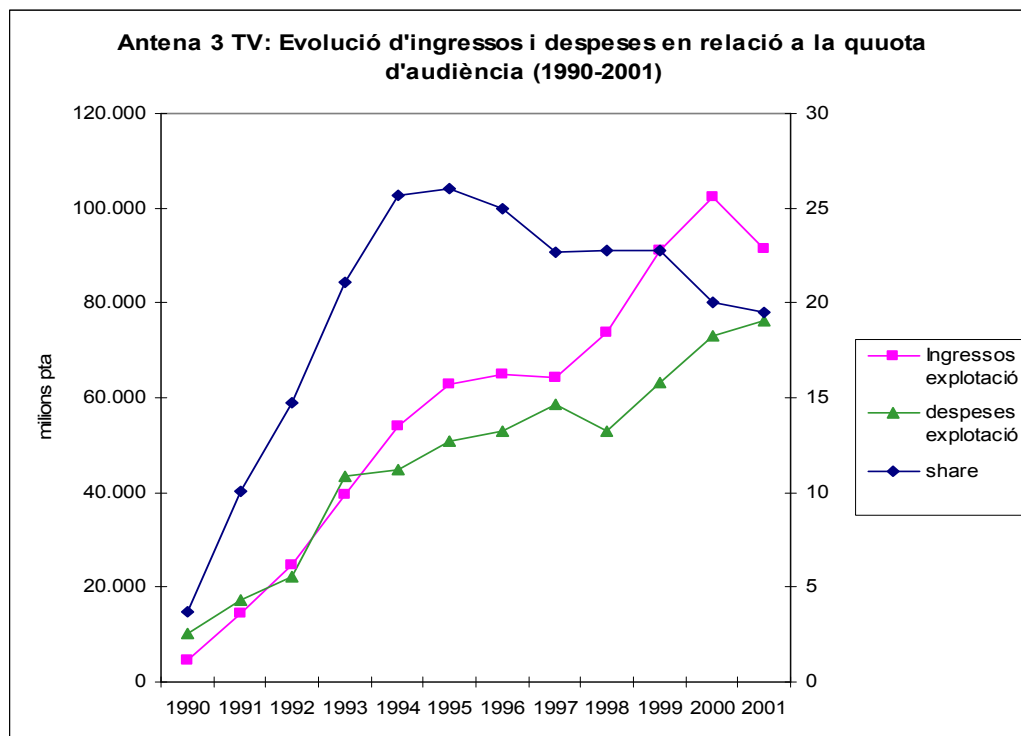
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Actiu net	29.661	33.327	54.022	86.413	88.906	88.801	92.946	86.735	88.201	93.060	117.384	117.434
Marge explotació	-5.456	-2.608	2.262	-3.614	9.305	12.248	12.001	5.636	20.891	27.650	29.517	15.226
ROA	-18,39	-7,83	4,19	-4,18	10,47	13,79	12,91	6,5	23,69	29,71	24,74	12,54
Fons propis	14.530	10.666	21.797	24.086	18.866	22.399	27563	23.914	39.835	56.781	78.158	84.716
Resultat exercici	-5.451	-4.001	-1236	1.654	-5.219	3.532	5.163	-3.648	13.143	20.112	21377	6.558
ROE	-37,52	-37,51	-5,671	6,87	-27,66	15,77	18,73	-15,25	32,99	35,42	27,35	7,74

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.1.1.3.- Ingressos i despeses

L'evolució del ingressos d'*Antena 3 TV* es pot dividir en les tres grans etapes esmentades anteriorment. Com es pot veure a la taula, entre 1990 i 1993 hi ha una clara relació entre el creixement de l'audiència i l'increment dels ingressos. En la segona etapa, 1994-1997, la relació entre l'evolució dels ingressos i de la quota d'audiència canvia, de manera que fins i tot amb rebaixes del share es produeixen increments en les vendes, tot i que es continua apreciand una correspondència entre els dos factors. Finalment, a partir de 1998 veurem com el comportament dels ingressos no segueix la línia de la quota d'audiència sinó que hi intervenen altres factors entre els quals destaca l'evolució general de la inversió publicitària en aquests anys.

Gràfic 12



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals i EGM

L'evolució de les despeses d'explotació d'*Antena 3 TV* assenyalava un ritme bianual en l'activitat econòmica de l'empresa. A la taula podem veure com el ritme de creixement de les despeses permet identificar les tres etapes descrites anteriorment (1990-1993: introducció i creixement, 1994-1997: maduresa; 1998-2001: relançament), però marca, per a tot el període, un ritme bianual que combina un any de fort creixement de les despeses amb un altre de manteniment (amb increments al voltant de l'índex d'inflació) o fins i tot rebaixa. Veurem com aquest comportament està condicionat per l'evolució de les despeses d'aprovisionaments, les més importants de la cadena. Per altra part, l'evolució de les despeses d'explotació en relació a les vendes i a l'audiència reflecteix les particularitats de l'activitat televisiva, on no hi ha una relació unívoca ni proporcional entre aquestes variables: mentre que en l'etapa d'introducció i creixement, augmenten paral·lelament la quota de pantalla, els ingressos i les despeses, en les etapes posteriors, un cop s'ha establert l'escenari de competència entre les televisions, l'evolució de les despeses se separa tant del comportament de les vendes com de la quota de pantalla. En el gràfic 13 es pot veure com al 1995-1996 *Antena 3 TV* aconsegueix millorar el *share* amb un lleuger increment de les despeses, mentre que en els darrers anys, el major esforç de despesa no pot contenir la reducció en la quota d'audiència. Igualment, alguns dels majors increments de les vendes s'aconsegueixen paral·lelament a una contenció de les despeses.

**Taula 8: *Antena 3 TV*. Evolució de les despeses d'explotació (1990-2001)**

	despeses explotació			despeses explotació	
	M ptes	% var. anual		M ptes	% var. anual
<b>1990</b>	10.138		<b>1996</b>	52.825	4,18
<b>1991</b>	17.174	69,40	<b>1997</b>	58.662	11,05
<b>1992</b>	22.317	29,95	<b>1998</b>	52.808	-9,98
<b>1993</b>	43.296	94,00	<b>1999</b>	63.317	19,90
<b>1994</b>	44.861	3,61	<b>2000</b>	72.971	15,25
<b>1995</b>	50.704	13,02	<b>2001</b>	76.322	4,59

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

El major increment de les despeses correspon als anys de posada en marxa de la cadena, fins al 1993. En aquest període augmenten totes les despeses a mesura que la televisió va desplegant tota la seva activitat. A partir del 1994 l'increment de les despeses es modera i es concentra principalment en el capítol d'aprovisionaments, on s'inclou la compra de programes, que serà la principal responsable tant de l'increment del 1995 com del 1997. Al 1998 i 1999 les despeses presenten un comportament diferenciat, amb una disminució (l'única) al 1998, que es recupera amb un important

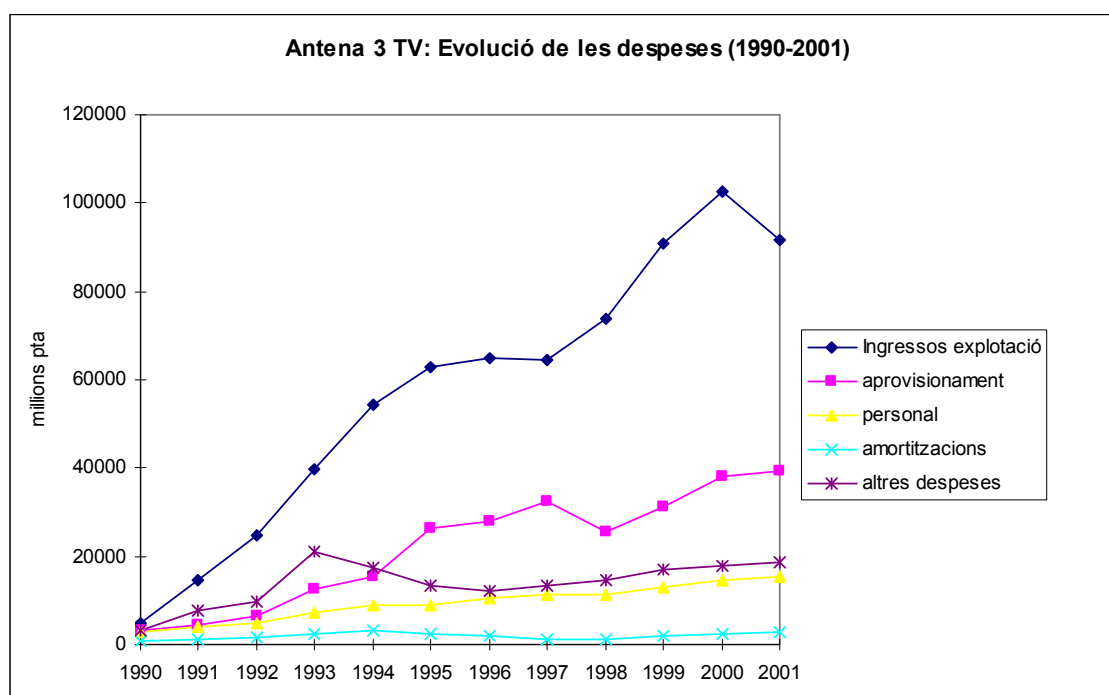


increment de la despesa els dos anys següents. Finalment, la baixada de les vendes al 2001 anirà acompanyada d'una certa contenció en els costos.

L'anàlisi per partides mostra com a despeses més importants al llarg de tot el període els aprovisionaments, on s'inclou la compra de programes externs i materials per a la producció pròpia. Els costos d'aprovisionament són també els que experimenten un increment més important al llarg del període d'estudi: dels poc més de 3.000 milions de pessetes de despesa en aquest concepte al 1990 es passa a més de 39.500 milions al 2001.

L'anàlisi de l'evolució anual de la despesa i la seva relació amb els ingressos, ens mostren alguns dels condicionaments de la política de compres de l'empresa, que apareix vinculada al cicle de vida del producte. Tot i que els aprovisionaments són la principal despesa de la televisió durant tots els anys, veurem com en els primers anys hi ha una despesa més repartida entre les diferents partides (personal, promoció, lloguers...), mentre que a partir del moment en què la cadena es va consolidant en el mercat, hi ha un esforç de despesa més concentrat en el capítol de compres, és a dir, en una despesa directament vinculada a la programació.

**Gràfic 13**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La següent partida en importància darrera els aprovisionaments és la de personal. El nombre de treballadors d'Antena 3 TV passa dels 879 al 1990 a 1.827 al 2001. L'increment de la plantilla es va repartint al llarg del període d'estudi, però els majors creixements corresponen al període 1993-1995 i al 1999-2000.

El capítol d'altres despeses s'endú també una bona part dels recursos de l'empresa, però cal tenir en compte que inclou diversos conceptes, entre els quals els més importants són els arrendaments i cànon corresponents al lloguer de la xarxa de transport del senyal televisiu i les despeses de gestió. Altres despeses incloses en aquest apartat són les de publicitat i promoció, els drets d'autor, comunicacions, treballs d'empreses externes, i diverses provisions (per obsolescència, per drets vençuts, etc.)

En el gràfic 13 es pot veure l'evolució dels diferents costos i la seva relació amb l'evolució de les vendes. Com s'ha assenyalat, no hi ha una relació directa entre ingressos i costos sinó que la xifra de negoci depèn fonamentalment de l'evolució del mercat publicitari i de la quota d'audiència de la televisió. Així, es pot produir un increment de les vendes per pressions de la demanda publicitària, sense que això comporti cap canvi en la producció, i per tant en els costos. Sí que hi ha, en canvi, una relació entre els increments dels ingressos lligats a la quota d'audiència i el comportament de les despeses. Tot i que el volum de producció (hores d'emissió) per a la televisió es mantingui estable, la lluita per l'audiència sí que comporta increments de costos de distribució del senyal (per completar la cobertura) i de promoció, i en els aprovisionaments, en tant que el preu dels programes està vinculat a la seva capacitat per atreure audiències. Aquesta relació fa que els costos d'aprovisionaments —que inclouen bàsicament l'adquisició de programes— presentin una corba que, tot i que no s'assimila del tot al comportament d'una despesa pròpiament variable, sí que es mostra sensible a l'evolució dels ingressos. En canvi, les altres partides de despesa mostren un comportament més propi dels costos fixos, amb increments més moderats que tenen més relació amb els canvis de dimensió empresarial que amb l'evolució anual de les vendes.

### *Marge d'exploració*

L'evolució de l'exploració mostra, doncs, una primera etapa en què augmenten els ingressos i les despeses a mesura que *Antena 3 TV* se va situant en el mercat, amb un predomini dels resultats negatius. Entre 1990 i 1993 *Antena 3 TV* acumula 9.416 milions de pessetes de pèrdues d'exploració

En la segona etapa (1994-1997), un cop definit un repartiment de mercat entre els tres grans canals de cobertura estatal, el marge d'exploració es mostra vinculat a les variacions de l'audiència, amb uns beneficis per sobre dels 10.000 milions de pessetes anuals, tret del darrer any en què s'acusa la baixa de l'audiència. El benefici d'exploració acumulat en aquests quatre anys és de 39.190 milions de pessetes.

I finalment, en la tercera etapa (1998-2001) s'amplia el benefici d'exploració fins a valors superiors als 25.000 milions de pessetes, amb una evolució que s'ha de relacionar amb factors externs, com el comportament del mercat publicitari, i menys amb la quota de pantalla que aconseguix la cadena. El benefici total generat per l'exploració en aquests quatre anys és de 93.284 milions de pessetes.

### 3.1.1.4.- Les rotacions de l'actiu

El segon element que determina el rendiment operatiu de l'actiu de l'empresa és el ritme de rotació d'aquest actiu. És a dir, l'evolució del patrimoni en relació al comportament de les vendes. En aquest apartat es poden distingir les etapes assenyalades anteriorment. Entre 1990 i 1993 les rotacions se situen a l'entorn del 0,45 (l'actiu rota 0,45 vegades al cap de l'any). Entre 1993 i 1997 la millora de les vendes impulsa un major ritme de rotació, que va augmentant fins a 0,7 rotacions anuals. Finalment, al 1998 i 1999 es produeix un altre augment de les rotacions que se situen en 0,84 i 0,98, respectivament, per tornar a disminuir fins al 0,75 al 2001.

**Taula 9: Rotacions de l'actiu d'Antena 3 TV, 1990-2001 (Milions pta.)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Actiu net	29.661	33.327	54.022	86.413	88.906	88.801	92.946	86.735	88.201	93.060	119.323	121.406
% var. anual		12,36	62,10	59,96	2,88	-0,12	4,67	-6,68	1,69	5,51	28,22	1,75
vendes	4.683	14.568	24.580	39.682	54.167	62.953	64.827	64.298	73.698	90.967	102.488	91.547
% var. anual		211,08	68,73	61,44	36,50	16,22	2,98	-0,82	14,62	23,43	12,66	-10,67
Vendes/ac.net.exp	0,16	0,44	0,45	0,46	0,61	0,71	0,70	0,74	0,84	0,98	0,86	0,75

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

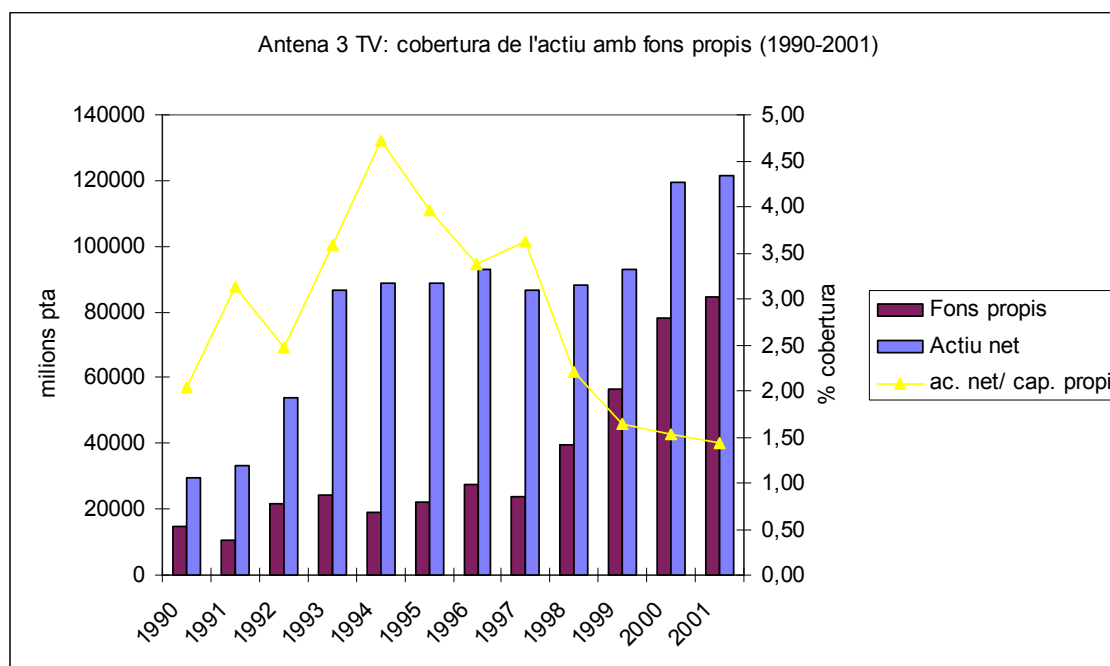
En la primera etapa de la televisió el major esforç inversor es concentra en els anys 1992 i 1993, coincidint amb el canvi d'accionariat de la cadena. Aquestes inversions, però, no aconsegueixen estimular suficientment les vendes a curt termini, de manera que, tot i que hi ha una millora en els ingressos, l'important increment de l'actiu (en els dos anys s'acumula un creixement del 160%) fa que el ritme de rotació es mantingui en un nivell baix, cosa que genera unes necessitats de finançament extern que estan darrera el creixent endeutament de l'empresa.

Els efectes del canvi de política d'*Antena 3 TV* s'aprecien més a partir de 1994, quan la cadena aconseguirà els seus màxims d'audiència. En aquesta segona etapa (1994-1997) *Antena 3 TV* anirà augmentant els ingressos, al mateix temps que es limiten les noves inversions i es van amortitzant les anteriors, de manera que les rotacions de l'actiu van en augment, millorant la liquiditat de la companyia. Finalment, amb l'entrada de Telefónica a l'accionariat s'entrarà en una nova etapa inversora. En els dos primers anys, 1998-1999, el creixement de la inversió és moderat cosa que permet millorar les rotacions i aconseguir així una major disponibilitat financera, que servirà per afrontar les fortes inversions dels dos anys posteriors. La caiguda de les vendes al 2001, però, fa caure el ritme de rotacions altre cop al 0,75.

### 3.1.1.5.- Endeutament

L'anàlisi del cicle financer d'*Antena 3 TV* es completa amb el repàs de l'estructura del passiu. En el gràfic es presenta l'índex d'endeutament<sup>87</sup> de l'empresa al llarg del període d'estudi. Entre 1990 i 1994 *Antena 3 TV* va augmentant el seu endeutament fins a un màxim del 4,71, i a partir d'aquest any es va reduint progressivament el deute mercès a un increment del capital social i els recursos d'autofinançament.

**Gràfic 14**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'evolució de l'endeutament està relacionada amb el ritme de rotacions de l'actiu. Fins al 1994 hem vist que el ritme de recuperació de la inversió és molt lent, cosa que genera necessitat de recursos externs per assegurar la disponibilitat financera. A més, també cal tenir en compte que amb el canvi d'accionariat al 1993 augmenta la presència dels bancs en la televisió, afavorint les polítiques d'endeutament. En canvi, a partir del 1994, la millora de les vendes genera una major disponibilitat de recursos d'autofinançament que serviran per anar reduint el deute i posteriorment afrontar les noves inversions.

### 3.1.2.- Anàlisi per etapes

#### 3.1.2.1.- Introducció i creixement: 1990-1993

<sup>87</sup> S'utilitza l'índex d'endeutament corresponent a la cobertura de l'actiu net amb fons propis. Aquest índex és equivalent a l'endeutament mesurat per la relació entre fons propis i fons exigibles.  

$$\text{Actiu net} / \text{fons propis} = (\text{exigible} / \text{fons propis}) - 1$$

### *Ingressos*

En aquesta etapa els ingressos evolucionen marcats per l'ampliació de cobertura de la cadena, que li permet anar guanyant posicions en termes de quota d'audiència. En aquests anys d'introducció i creixement de la televisió privada a Espanya, es produeix un repartiment de la inversió publicitària en televisió, que es va traslladant a les televisions privades a mesura que les cadenes amplien el seu mercat. Atenent a l'evolució dels ingressos d'*Antena 3 TV*, fins al 1991 es podria parlar d'una etapa d'introducció, amb increments de les vendes superiors al 200%, seguida de dos anys de creixement, amb increments anuals de les vendes superiors al 60%. En aquest període, a més de l'esforç en la política de distribució (ampliació de la cobertura), la competència entre les televisions es tradueix també en una política de forts descomptes publicitaris. En el cas d'*Antena 3 TV*, es passa d'uns descomptes del 12,4% al 1990 a una rebaixa del 17,59% al 1993<sup>88</sup>. Malgrat aquestes rebaixes, els ingressos per vendes de publicitat a *Antena 3 TV* passen de 4.470 milions de pessetes al 1990 a 38.740 milions de pessetes al 1993, el primer anys en què la televisió supera el 20% de quota d'audiència. A mesura que va augmentant l'audiència de la televisió augmenta l'ingrés unitari (en el cas de la televisió, l'ingrés per espectador). Els ingressos per altres vendes són molt poc significatius en aquest període, i malgrat que van en augment al 1993 representen menys del 3% del total d'ingressos.

**Taula 10: *Antena 3 TV*: evolució dels ingressos per publicitat (1990-1993)**

	1990	1991	1992	1993
ingrés publicitat (Mpta)	4.470	13.929	23.892	38.740
minuts publicitat	s.d.	s.d.	s.d.	38.820
Rating milers espectadors	2.873	5.568	7.904	11.520
Ingrés / minut (pta.)				997.939
Ingrés / espectador (pta.)	1.556	2.502	3.023	3.363

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, EGM i Media Planning

### *Despeses*

El cost d'exploració en aquests quatre primers anys de ple funcionament de la televisió es multipliquen per quatre, i passen dels poc més de 10.000 milions de pessetes a més de 43.000 milions al 1993. A la taula 11 es pot veure com la despesa mitjana per espectador evoluciona a la baixa a mesura que es va ampliant la cobertura de la televisió, excepte al 1993, l'any en què hi ha un major creixement en l'audiència, atribuïble no tant a la millora de la cobertura com als canvis en la

<sup>88</sup> Segons dades de Sánchez Tabernero (1997: 181-182), les rebaixes que oferien les cadenes se situarien en percentatges superiors. La tendència a un increment dels descomptes apuntada per aquest autor, però, sí que coincideix amb les dades que es poden extreure dels comptes de pèrdues i guanys

programació. El canvi el cost per hora de programació va augmentant tots els anys, tant pels increments del cost de difusió com per la inflació dels costos de programació.

**Taula 11: Antena 3 TV: depeses d'exploració 1990-1993. Variació anual (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993
aprovisionament	3.185	4.371	6.313	12.391
% var. anual		37,24	44,43	96,28
personal	2.954	3.939	4.750	7.270
% var. anual		33,34	20,59	53,05
amortitzacions	788	1.133	1.653	2.502
% var. anual		43,78	45,90	51,36
altres despeses	3.211	7.731	9.599	21.133
% var. anual		140,77	24,16	120,16
Total (Mpta)	10.138	17.174	22.317	43.296
Cost * punt rating (Mpta)	1.114,06	987,01	903,52	1.202,67
Cost * hora (pta.)		2.544.296	3.080.760	

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Fins al 1992 els aprovisionaments es comporten com una despesa de tipus gairebé fix, és a dir, amb poca relació amb l'evolució de les vendes, de manera que va disminuint el pes relatiu de les compres en relació als ingressos (al 1990 les compres s'enduen el 68% dels ingressos, per un 25,7% al 1992), tot i que hi ha un increment continuat de la despesa, amb variacions anuals entre el 37 i el 44%. En aquests anys, l'increment dels ingressos està vinculat a la millora de cobertura de la cadena que li permet anar augmentant el nombre d'espectadors i d'anunciant sense grans variacions en l'oferta de programes. És a dir, hi ha un creixement dels ingressos menys vinculat amb la producció (amb la programació), que amb l'esforç de la companyia per millorar les vendes a través de les polítiques de distribució (millora de la xarxa de transmissió) i promoció (descomptes, promoció).

Al 1993 s'aprecia un salt en el pes dels aprovisionaments en el conjunt de despeses, que augmenten un 96% en relació a l'any anterior. Les compres augmenten més que proporcionalment a les vendes, i s'enduen un 30% dels ingressos. En aquest any, ja es perfila el repartiment de mercat entre les cadenes estatals i el *share* d'*Antena 3 TV* arriba al 21,1%, cosa que possibilita un important increment de les vendes. En aquest cas, sí que hi ha una relació entre la millora de l'audiència i dels ingressos i les despeses en compres de programes. És a dir, el major esforç de la cadena es comença a inclinar cap a la programació, en detriment de les polítiques de distribució i promoció un cop es dona per acabada la fase de creixement. A partir de 1993, *Antena 3 TV* reforça la seva programació amb una millor selecció de títols en les compres de ficció en el mercat internacional i inicia també una política de producció pròpia de sèries per als horaris de màxima audiència, que es convertiran en un dels principals elements per a la competència en el prime time.

Després de l'increment de la plantilla en els primers dos anys de posada en marxa de la televisió, al 1993 hi ha un augment del 16,9%, per arribar als 1147 treballadors. En els primers anys, entre 1990 i 1992, l'àrea d'explotació ocupava més del 80% de la plantilla. Els increments en el nombre de treballadors dels anys posteriors, però, es concentren altres àrees, de manera que el pes d'explotació i programes va disminuint fins al 70% al 1993. En aquest període la major part del personal adscrit a explotació i programes es concentra en planta i producció (al voltant del 40%). El departament de notícies ocupa al voltant del 23% del personal d'explotació de la cadena, mentre que els centres territorials concentren entre el 13-15% dels treballadors d'aquesta àrea. La producció de programes propis ocupa una bona part del personal d'explotació, entre el 17 i el 14%, però l'evolució fins al 1993 marca una disminució en termes relatius i absoluts.

**Taula 12: Antena 3 TV: Personal i costos del treball (1990-1993)**

	1990	1991	1992	1993
N. treballadors	879	963	981	1147
Despeses personal (Mpta)	2.954	3.939	4.750	7.270
% sobre ingressos	63,08	27,04	19,32	18,32
Cost unitari (pta.)	3.361.000	4.090.000	4.842.000	6.338.300
<b>Composició de la plantilla</b>				
Total	879	963	981	1147
<b>Direcció</b>	16	15	20	35
<b>Explotació i programes</b>	720	827	806	836
Direcció programes				
Programes prod. pròpia	129	190	158	119
Programes prod. aliena	56	13	16	15
Planta i prod.	306	294	299	380
Notícies	229	198	193	197
Centres territorials		132	140	125
<b>Comercial</b>	28	25	35	98
<b>Gestió</b>	115	96	117	178
Econ-financera	69	68	82	126
Comunicació/promoció	46	28	35	52

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'increment de la plantilla al 1993 es concentra en les àrees comercial i de gestió i en la direcció (es passa d'una relació de 54 treballadors/directiu al 1990 a un 32/1 al 1993) i coincideix amb el canvi d'accionariat i reorientació de la cadena. El major esforç en programació que caracteritza la nova etapa es confia a la compra de programes externs, que no requereixen, per tant, més personal, i en canvi augmenta la dotació per a les àrees que no estan relacionades directament amb la producció. L'increment de l'audiència i les vendes al 1993 es pot relacionar amb l'ampliació del personal comercial, així com també a l'increment de les compres.

L'ampliació de personal té com a resultat un important increment dels costos, tant en la despesa total, com en el cost unitari del treball, que passa de 4,8 milions de pessetes a 6,3 milions al 1993 (taula 12). Aquest important increment del cost unitari es pot relacionar amb l'augment de l'*staff* directiu i del personal de gestió i comercial, amb uns salaris superiors als corresponents a les àrees d'explotació. Amb tot, els costos de personal van perdent pes en relació als ingressos de la cadena, amb un comportament propi dels costos fixos.

La partida d'altres despeses, on s'hi inclouen les despeses de transmissió, publicitat, provisions i costos de programació no emesa i altres despeses de gestió, és la que experimenta un creixement més acusat en aquesta primera etapa de l'activitat d'*Antena 3 TV*. Tot i que la informació que proporcionen els comptes de la companyia és incompleta, en l'etapa d'introducció els majors increments corresponen a les despeses d'arrendament i cànon que corresponen a l'emissió del senyal. El cost de distribució del senyal va estretament lligat a l'expansió de la cobertura de les televisions, que no es va completar fins al 1993-1994. A mesura que *Antena 3 TV* anava completant la seva cobertura el cost per l'ús de la xarxa radioelèctrica per a la distribució del senyal anava també augmentant, no només en termes absoluts sinó també mesurat en termes unitaris (cost per espectador). Així, si el cost per cada espectador potencial a la província de Madrid era de 12 pessetes, per a una cobertura del 80% de la població el cost augmentava fins a les 90 pessetes per espectador, i augmentaria encara més per a cobertures superiors (dades referents al 1992). Aquest fet va portar les televisions privades a negociar i signar un acord amb *Retevisión*, al 1992, pel qual es rebaixava el preu d'ús dels repetidors de menor potència, els que donen cobertura a les àrees de menys població. Finalment, després de l'acord, al 1994 es va aprovar un nou Pla Tècnic de Difusió per millora la cobertura de les televisions privades, especialment en les zones de menor interès comercial, amb l'aplicació de tarifes reduïdes, cosa que modera l'increment d'aquesta partida. En els dos primers anys d'introducció les despeses de publicitat de la cadena i de gestió són les altres dues partides més significatives incloses en l'apartat d'altres despeses, tot i que el major esforç correspon als costos de transmissió.

**Taula 13: *Antena 3 TV*: Altres despeses d'explotació, 1990-1993 (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993
Arrendaments i cànon	s.d.	s.d.	3.157	4.063
Publicitat i RRPP	s.d.	s.d.	1.653	1.809
Altres desp. gestió	s.d.	s.d.	4.691	11.905
Tributs	s.d.	s.d.	90	70



Drets vençuts i no emesos	s.d.	s.d.		2.011
altres (altres provisions)	s.d.	s.d.		1.278
Total	3.211	7.731	9.591	21.136

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En canvi, al 1993 la revisió del model empresarial, amb una nova programació i l'increment de la plantilla en les àrees de direcció, gestió i comercial es reflecteix també en un important augment de les despeses de gestió (que s'enduran el 23% dels ingressos) i de les provisions i costos pels drets dels programes adquirits per l'equip anterior i que no entren en la nova política de programació de la cadena. La despesa en publicitat de la cadena, per reforçar la nova imatge, i els costos de transmissió continuen augmentant, però seran àmpliament superats pels costos de gestió que arriben a gairebé 12.000 milions de pessetes, només per darrera de la despesa en aprovisionaments (i augmentaran encara fins als 12.600 milions l'any següent). El cost dels drets vençuts, per altra part, suma 2.000 milions de pessetes.

#### *Composició de l'actiu i evolució de les inversions*

Pel que fa a l'estructura de l'actiu (brut), al 1991, quan es completa la introducció del producte, el capital fix suposa un 36,6% del patrimoni de l'empresa, per un 63,4% les inversions circulants. *Antena 3 TV* genera, per tant, una important necessitat de finançament a curt termini. Com hem vist anteriorment en relació als ingressos, en aquests dos primers anys, l'activitat de la televisió no proporciona prou ingressos per cobrir aquesta necessitat, com es reflecteix també en l'índex de rotació de l'actiu circulant. El ritme en què les vendes generen prou liquiditat per recuperar les inversions a curt termini és de 0,25 i 0,66 cops l'any, al 1990 i 1991, respectivament, de manera que van augmentant unes necessitats de finançament que, afegides a la necessitat de noves inversions, porten a la renovació de l'accionariat al 1992/1993.

En aquests primers dos anys és quan hi ha un major pes de l'actiu fix, on destaquen les inversions en actius materials (el 22,7% de les inversions), i en menor mesura l'actiu financer (7,2%) fruit de la política d'inversions de la companyia en empreses del grup *Godó* principalment (veure apartat accionistes).

El gruix de les inversions, però, correspon a l'actiu circulat (63,4%), i més específicament a les existències (48,1%), on s'inclouen els costos dels programes, de producció pròpia i aliena. El capítol de deutors, atribuïble a les operacions amb clients de la cadena, ocupa també una part important de les inversions (14,6%). Els comptes corresponents a aquests anys no presenten més informació detallada dels components de cada una d'aquestes partides.

En la taula d'usos i fonts (taula 14) es pot veure com el major esforç de finançament correspon a l'ampliació dels fons de producció de la companyia i a l'ampliació dels fons propis per atenuar l'acumulació de pèrdues.

**Taula 14: Antena 3 TV. Usos i fonts de finançament (1990-1991) (milions de pta. i %)**

1990-1991					
Usos			Fonts		
Fons propis	3.864	30.27	Despeses a distribuir	60	0.47
despeses establiment	104	0.81	accionistes cap. pendent	4.375	34.28
fix immaterial	201	1.57	Amortitzacions	602	4.72
fix material	819	6.42	Provisions	199	1.56
immobilitzacions financeres	78	0.61	Creditors a llarg	501	3.93
Existències	5.740	44.96	Ingressos a distribuir	408	3.20
Deutors	1.786	13.99	creditors comercials c.t.	1.528	11.97
Tresoreria	88	0.69	altres creditors c.t.	5.091	39.89
inversions financeres temp.	86	0.67			
Total	12.766	100	Total	12.764	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Al 1992 i 1993 es registra un fort increment de l'actiu d'*Antena 3 TV*, que passa de 34.633 milions de pessetes al 1991 a 89.819 milions al 1993—amb un creixement del 160%—. L'anàlisi d'usos (taula 15) mostra com la inversió es concentra en els capítols d'existències, deutors i actiu fix material, que s'enduen el 81,31% de les inversions (47.657 milions de ptes). Un 15,8% dels més de 58.000 milions d'inversió entre 1991 i 1993 es destina a l'actiu fix material. En aquest apartat la part principal correspon a les inversions en terrenys i construccions on es localitza l'explotació. El capital invertit en terrenys i construccions passa de 1.884 milions de pessetes al 1991 a 7.722 milions al 1993, i suposa una ampliació de la dimensió empresarial. Aquesta ampliació repercuteix també en una inversió de 1.203 milions en instal·lacions tècniques, que deixa aquesta partida de l'actiu en prop de 7.000 milions de pessetes. També augmenten, tot i que tenen un menor pes, les inversions en altres equipaments i en actiu immaterial.

**Taula 15: Antena 3 TV. Usos i fonts de finançament 1992-1993 (milions de pta. i %)**

1992-1993*					
Usos			Fonts		
Despeses a distribuir	3.998	6,82	despeses establiment	1.024	1,74
Administracions públiques	6.317	10,78	fix financer	2.468	4,19
fix immaterial	445	0,76	inversions financeres	86	0,15

			temp.		
fix material	9.274	15,82	capital	5.000	8,50
existències	23.374	39,88	Reserves	125	0,21
deutors	15.009	25,61	Resultats	793	1,35
tresoreria	106	0,18	Amortitzacions	1.882	3,20
Ingressos a distribuir	87	0,15	Provisions	218	0,37
			creditors a llarg	6.351	10,79
			creditors comercials c.t.	15.286	25,98
			Altres (prima emissió)	7.500	12,74
			Altres creditors c.t.	18.114	30,78
Total	58.610	100	Total	58.847	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \* (diferència entre el balanç de 199 i el de 1991)

L'actiu circulant és el que concentra la major part de les inversions. En aquests dos anys s'inverteixen 23.374 milions de pessetes en existències —la major part, programes— i 15.000 milions en clients, que suposen el 40% i el 25,6% de la inversió del període, respectivament. Amb el canvi d'accionariat de la cadena, després de dos anys d'introducció de la nova televisió, es reorienta l'estratègia de l'empresa, amb una millora de la cobertura (distribució) i sobretot un canvi de programació i imatge (producte). La renovació de la programació es reflecteix en un increment de inversió en programes de prop de 18.000 milions de pessetes que deixen la partida de drets i programes en 32.800 milions de pessetes al 1993. D'aquesta quantitat, gairebé 30.000 milions, el 88,4%, correspon a producció aliena, mentre que la producció pròpia de la televisió ocupa només un 8,22% de les inversions, amb 2.700 milions de pessetes. Aquest repartiment es correspon amb un model de programació on la ficció, i més concretament el cinema nord-americà, ocupen una bona part de la programació i es converteix en un dels principals elements de competència per l'audiència, junt amb els programes de producció pròpia que es concentren en el prime time.

El capítol de clients experimenta també un fort creixement (del 75% entre 1991 i 1993), que s'explica per l'important increment de les vendes que es produeix en aquests dos anys. Malgrat aquest fort increment, l'empresa millora les rotacions de l'actiu circulant, de manera que es pot considerar que les inversions repercuteixen en una millora de l'eficiència de l'empresa.

**Taula 16: Antena 3 TV. Immobilitzacions material, immaterials i existències (1990-1993)**

(milions de pta.)

	1990	1991	1992	1993
Immobilitzat immaterial	78	279	415	724
Immobilitzat material				

Terrenys i construccions	1616	1884	2099	7722
Instal·lacions tècniques	5365	5767	6676	6970
Equip. processament informació				
Altres	1514	1661	1894	2460
Immobil. en curs				
Amortitzacions	596	1242	1964	2968
Existències				
Drets prod. aliena				29063
Programes i sèries pròpies				2700
Coproduccions				664
Altres drets				423
Retransmissions				
Anticipis proveïdors*			1024	
prov.obsolescència				
Total drets i programes**	10347	14990	21845	32851
doblatges, bandes sonores i capçaleres				
altres materials				
total	10925	16665	25086	40039

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### *Rendiment dels fons propis*

*Antena 3 TV* inicia la seva activitat amb un capital social de 20.000 milions de pessetes, que es veuen minvats per l'acumulació de resultats negatius en els primers anys de funcionament. Així, al 1990 i 1991 els fons propis de la companyia queden rebaixats a 14.530 i 10.666 milions de pessetes respectivament. El rendiment que s'obté d'aquest capital propi aquests dos anys és amplament negatiu, amb unes pèrdues de més del 35% sobre la inversió dels accionistes (per cada 100 pessetes invertides se'n perden més de 35). Aquesta situació és deguda als mals resultats d'*Antena 3 TV* en aquests primers anys de funcionament, on a les pèrdues d'exploració s'hi han d'afegir les pèrdues procedents de l'activitat financera de la companyia en una etapa d'augment de l'endeutament.

Al 1990 les pèrdues d'*Antena 3 TV* se situen sobre els 5.500 milions de pessetes, que corresponen a les pèrdues generades per l'activitat de la companyia. En aquest any, les despeses financeres, que s'enduen un 5,7% dels ingressos de la televisió, queden compensades per ingressos financers procedents d'operacions en moneda estrangera i operacions de crèdit amb altres empreses del grup. L'any següent, en canvi, tot i que es redueixen les pèrdues d'exploració fins a poc més de 2.600 milions de ptes, hi ha un increment important de les despeses financeres que arriben a prop de 1.400 milions de ptes (un 9,6% dels ingressos de la companyia). Aquest increment de les despeses financeres, fruit del major endeutament de l'empresa, situa el resultat de l'exercici en -4.000 milions, de manera que la rendibilitat dels fons propis es manté en valors negatius.

Dins aquesta primera etapa, els dos anys següents, 1992 i 1993, marquen un canvi de tendència, amb una millora de la rendibilitat fins arribar a valors positius. Aquesta evolució respon a

la millora dels resultats de la televisió que permeten que, tot i que hi hagi un increment dels fons propis, el ROE iniciï una corba ascendent. Al 1992, *Antena 3 TV* procedeix a una renovació de l'accionariat que va acompanyada d'una ampliació de capital per fer front a la descapitalització dels dos anys anteriors. A l'ampliació de capital de 5.000 milions de pessetes se li afegeixen 7.500 milions corresponents a la prima d'emissió de les accions. Aquesta ampliació dels recursos propis no compensa, però, les pèrdues acumulades de l'empresa, que rebaixen els fons propis fins als prop de 22.000 milions al 1992. A l'ampliació dels fons propis li correspon al 1992 una important reducció de les pèrdues de l'exercici, que se situen en poc més de 1.200 milions de pessetes de manera que la rendibilitat dels fons propis se situa en un -5,67%. L'any 1992 és el primer exercici en què *Antena 3 TV* aconsegueix un resultat d'explotació positiu (2.260 milions de pessetes), tot i que les despeses financeres i les despeses extraordinàries situen el resultat final de l'exercici en valors negatius.

La millora de la rendibilitat dels fons propis continua al 1993 en què arriba per primer cop a valors positius (6,87%). En aquest any el capital social es manté en els 25.000 milions de pessetes, però hi ha un augment dels fons propis mercès a l'autofinançament generat per la companyia que permet reduir les pèrdues acumulades dels anys anteriors i assignar 125 milions de pessetes a reserves. Amb això, els fons propis se situen en 24.000 milions, per sota encara del valor nominal de les accions. Pel que fa als resultats, al 1993 la companyia aconsegueix tancar l'exercici per primer cop amb resultats positius (1.654 milions pts), mercès, però, a activitats extraordinàries. Així, tot i que l'activitat d'explotació reporta 3.600 milions de pèrdues, als quals s'afegeixen unes despeses financeres en creixement (4.350 milions, que s'enduen un 11% dels ingressos de la televisió), els comptes de l'empresa recullen uns ingressos extraordinaris de més de 9.000 milions de pessetes corresponents a crèdits fiscals que li permeten tancar l'any amb un benefici de 1.650 milions.

En aquesta primera etapa, podem distingir doncs entre els dos primers anys marcats per uns resultats àmpliament negatius que van descapitalitzant l'empresa, i els dos anys posteriors, en què els canvis en l'accionariat i la reorientació de la política de la cadena, permeten iniciar la recuperació de la rendibilitat dels fons propis. En aquests dos anys, hi ha una ampliació dels fons propis de l'empresa que repercuteix en un augment de la rendibilitat mercès a la millora dels resultats. La recuperació del ROE en aquests anys, però, presenta algunes incerteses en tant que es recolza en ingressos extraordinaris —que vénen de l'estat—, mentre que l'activitat ordinària de l'empresa continua mostrant un signe negatiu tant per efecte de l'activitat d'explotació com per les despeses financeres provocades per l'alt endeutament.

**Taula 17: *Antena 3 TV*: ingressos i despeses financeres i extraordinàries (1990-1993)**

(milions pta.)

	1990	1991	1992	1993
Ingressos explotació	4.683	14.568	24.580	39.682

<i>marge d'explotació</i>	-5.456	-2.608	2.262	-3.614
ingressos financers	275	140	367	262
despeses financeres	269	1.395	2.151	4.352
<i>resultat act. ordinàries</i>	-5.451	-3.863	479	-7.704
ingressos extraord.	0	0	0	9.362
despeses extraord.	0	0	1.715	0
<i>resultat abans impostos</i>	-5.451	-3.863	-1.236	1.654
ajust. desp. exer. ant.				
amort.fons comerç consol.		157		
<i>impostos</i>	0	4	0	6.317
Resultat de l'exercici	-5.451	-4.001	-1.236	1.654

Font: comptes anuals

**Taula 18: Antena 3 TV: Evolució dels fons propis (1990-1993) (milions pta.)**

	1990	1991	1992	1993
Fons propis	14.530	10.666	21.797	24.086
capital	20.000	20.000	25.000	25.000
reserves	0	0	-132	125
resultats	-5.469	-9.332	-10.570	-8.539
altres	0	0	7500	7500

Font: comptes anuals

En l'inici de la seva activitat *Antena 3 TV* presenta una estructura de finançament amb un pes important dels fons propis, que cobreixen prop del 50% de les inversions de l'empresa. Els recursos aliens es reparteixen entre deute a llarg termini (un 27,6% dels recursos) i, en menor mesura, a deute a curt termini (22,6% dels recursos), la major part crèdits comercials. Així doncs, l'empresa presenta una situació d'equilibri financer, amb un fons de maniobra de gairebé 12.000 milions de pessetes que cobreix gairebé el 65% de l'actiu circulat. Al 1991 es produeix un increment de les inversions de l'empresa en un moment en què la televisió presenta resultats negatius (i *cash flow* negatiu), i acumula unes pèrdues de més de 9.000 milions de pessetes que redueixen la disponibilitat de recursos propis. Això provoca un increment de l'endeutament per finançar les noves inversions i les pèrdues acumulades, amb un increment dels recursos exigibles a curt termini.

Així doncs, al 1991, els recursos propis cobreixen només el 30% del capital i augmenta el pes dels fons exigibles, especialment en l'apartat de creditors no comercials a curt termini. L'empresa continua mantenint una situació financera equilibrada, amb un fons de maniobra de 8.000 milions, però els índexs de solvència de la companyia empitjoren: hi ha una menor cobertura dels actius circulants amb recursos permanents (el fons de maniobra cobreix només el 37% de l'actiu circulat) i l'índex de solvència tècnica, que mesura la relació entre els recursos disponibles a curt termini i el capital exigible a curt termini es rebaixa fins a l'1,6. Així doncs, tot i que no es presenten problemes per fer front als compromisos, sí que s'aprecia un empitjorament de la situació financera de l'empresa accentuada per la incapacitat de generar recursos que es reflecteix en un *cash flow* negatiu.

A partir de 1992, amb el canvi d'accionariat i les necessitats de creixement, s'obre un període d'inversions que gairebé tripliquen els actius de la companyia. Així, es passa d'uns actius de 34.600 milions al 1992, a 94.600 milions al 1994. L'increment dels actius es finança principalment amb recursos aliens que fan que l'endeutament arribi al seu punt més alt al 1994. Amb tot, s'ha d'assenyalar que a partir de 1992 *Antena 3 TV* comença a generar un *cash flow* positiu que li permet anar augmentant l'autofinançament, com es veu reflectit en l'increment de les amortitzacions i provisions acumulades. El canvi d'accionariat té repercussions també en la política d'inversions de l'empresa que redueix les immobilitzacions financeres amb la venda de les participacions a les filials del grup *Godó* (veure apartat propietat) Els recursos d'autofinançament però, són clarament insuficients per cobrir les inversions de manera que s'ha de recórrer a una ampliació de capital al 1992 i a un fort increment del passiu exigible en tots els seus capítols (a llarg termini i a curt termini, tant a través de crèdits i préstecs comercials com amb recursos de venciment exprés).

L'ampliació de capital de 1992 permet una lleugera rebaixa de l'endeutament que es torna a disparar, però, en els dos anys posteriors. Amb tot, *Antena 3 TV* continua mantenint una estructura financera equilibrada, amb un fons de maniobra en augment (prop de 17.000 milions al 1992 i 24.700 al 1994) que dona cobertura a prop del 40% els actius circulants. L'índex de solvència tècnica va disminuint, en la mesura que la major part de l'endeutament és a curt termini. És a dir, la relació entre recursos disponibles (actiu circulant) i els recursos exigibles a curt termini empitjora de manera que al 1994 *Antena 3 TV* només disposa d'1,28 pessetes per cada pesseta que deu a curt termini.

#### *Endeutament*

Així doncs, a partir del canvi d'accionariat i orientació de la cadena al 1992/93, les noves inversions i les pèrdues que acumula la televisió es financen en part amb un increment dels recursos propis que provenen de l'ampliació de capital i dels recursos generats per l'activitat empresarial que es destinen a amortitzacions i provisions. Aquests capítols sumen 24.600 milions de pessetes, que suposen un 26% del passiu de la companyia. Però la principal font de finançament en aquest període són els recursos aliens que provoquen un important augment de l'endeutament. El deute a llarg termini augmenta en 11.300 milions respecte de 1991, de manera que suposa, al 1994, un 21% dels recursos de l'empresa. La major part del deute, però, és a curt termini: entre 1991 i 1994 augmenta en 36.200 milions, per situar-se en gairebé 50.000 milions de pessetes (un 52,4% del passiu).

### **3.2.2.2.- Maduresa: 1994-1997**

#### *Ingressos*

Un cop completada la cobertura de les televisions, a partir de 1994 s'entra en una nova etapa, de maduresa. Les dues televisions privades generalistes (*Antena 3 TV* i *Telecinco*) tenen una quota d'audiència consolidada al voltant del 20% i l'estratègia de competència se centra en la disputa pels

3-5 punt d'audiència que atorguen la posició majoritària. Entre 1994 i 1996 *Antena 3 TV* guanya la partida a *Telecinco*, aconseguint una quota al voltant del 25%, que arriba fins i tot a amenaçar el predomini que *TVE 1* havia mantingut mentre les noves televisions anaven ampliant la cobertura. La millora de l'audiència d'*Antena 3 TV* es tradueix en un increment de les vendes i la moderació de les polítiques de descomptes.

El salt en l'audiència que es produeix al 1994, un cop es completa la redefinició de la cadena posterior al canvi d'accionariat, permet un important augment dels ingressos. *Antena 3 TV* passa del 21,1% de *share* al 1993 al 25,7% l'any següent, en perjudici principalment de *Telecinco* i també de *TVE1*. Aquesta millora de l'audiència es tradueix en un increment del 36,5% en els ingressos per publicitat, que arriben fins als 52.000 milions de pessetes. A més a més, al 1994 s'aprecia també un important creixement dels ingressos provinents d'altres vendes, que continuarà l'any posterior. El 1994 i 1995 són els dos anys en què les altres vendes tenen un major pes en el conjunt dels ingressos, tot i que suposen menys del 4% sobre el total. La venda d'algunes sèries i concursos de producció pròpia de la cadena (com *El juego de la oca*, *Farmacia de guardia*, *Los ladrones van a la oficina*) li proporcionen uns ingressos que al 1995 arribaran a més de 2.500 milions de pessetes (enfrent els 60.448 milions procedents de la publicitat). Aquesta etapa en l'evolució de la cadena es tanca al 1997 amb una davallada en l'audiència fins al 22,7, que repercuteix en una disminució del 0,82% dels ingressos. Al llarg d'aquests quatre anys de consolidació de la posició de la cadena, *Antena 3 TV* rep una inversió publicitària de 240.000 milions de pessetes, mentre que en concepte d'altres vendes ingressa poc més de 7.200 milions de pessetes.

L'increment dels ingressos de la televisió està òbviament en relació al temps i preu de la publicitat. En aquest sentit, els increments de la inversió publicitària responen en part a un increment continuat del nombre d'espots i de temps dedicat a la publicitat dins la programació d'*Antena 3 TV*, i en part a la política de preus de la cadena. L'expansió econòmica i l'increment de la demanda d'espai publicitari, després d'uns anys de crisi econòmica, permet que les noves televisions ampliïn l'oferta de temps publicitari, augmentant al seu torn el preu (o l'ingrés) per cada unitat de publicitat (ja sigui mesurada en temps o en nombre d'espots). Així, entre la posada en marxa de les televisions i fins al 1995 es combina un increment de la demanda publicitària, amb increments de l'oferta i del preu d'aquesta publicitat (taula 19). A partir del 1995, però, tot i que continua augmentant l'oferta i demanda de temps publicitari, el preu d'aquesta publicitat es mostra sensible a les variacions de la quota d'audiència de la cadena. De fet, els increments en l'ingrés per spot, per minut de publicitat i per espectador al 1994 i 1995 augmenten paral·lelament a un increment de l'audiència. En els dos anys següents, *Antena 3 TV* perd espectadors i tres punts de *share*, cosa que es tradueix en un rebaixa del preu, que es pot veure en la disminució de l'ingrés per minut de publicitat i per spot (taula 19). Malgrat aquesta rebaixa en l'ingrés unitari per anunci, al *Antena 3 TV* encara manté una línia ascendent en els ingressos totals i per espectador mercès a l'increment del temps de publicitat.



**Taula 19: Publicitat a Antena 3 TV (1994-1997) (milions pessetes)**

	1994	1995	1996	1997
Ingressos publicitat (Mpta)	52.342	60.448	63.174	63.055
n. espots	138.143	148.088	167.974	196.832
minuts publicitat	59.291	53.043	55.836	66.419
Rating milers espectadors	14.873	15.848	15.849	14.613
Ingrés / minut (pta.)	882.798	1.139.604	1.131.421	949.352
Ingrés / spot (pta.)	378.897	408.189	376.094	320.349
Ingrés / espectador (pta.)	3.519	3.814	3.986	4.315

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, EGM i Infoadex.

### Despeses

Les despeses d'exploració en aquesta etapa augmenten fins a prop de 60.000 milions de pessetes al 1997 (enfrent els 43.000 milions de 1993), tot i que ja no s'amplien ni les hores d'emissió ni la xarxa de difusió. Això suposa un encariment de la producció tant en termes de cost per hora d'emissió com del cost per espectador. Així doncs, es pot veure com en un situació de mercat madur, la competència per l'audiència provoca la inflació dels costos de la programació.

**Taula 20: Antena 3 TV. Despeses d'exploració 1994-1997 (milions pessetes)**

	1994	1995	1996	1997
aprovisionament	15.514	26.176	27.836	32.447
% var. anual	25,20	68,73	6,34	16,56
Personal	8.788	9.087	10.671	11.457
% var. anual	20,88	3,40	17,43	7,37
amortitzacions	3.143	2.253	2.165	1.330
% var. anual	25,62	-28,32	-3,91	-38,57
altres despeses	17.414	13.185	12.152	13.435
% var. anual	-17,60	-24,29	-7,83	10,56
Total	44.861	50.704	52.825	58.662
Cost * punt rating (pta.)	975,24	1.074,24	1.126,33	1.364,23
Cost * hora (pta.)	5.302.090	5.816.013	6.033.695	7.261.050

Font: elaboració pròpia amb dades comptes anuals

Al 1994 es modera el creixement de la despesa d'aprovisionaments, que perd pes relatiu en relació als ingressos. Tot i que *Antena 3 TV* continua guanyant posicions en termes d'audiència i en vendes, hi ha una certa contenció de la despesa en compra de programes. Cal tenir en compte, però, que al 1994 els comptes de la cadena inclouen unes despeses extraordinàries per obsolescència de programes adquirits en l'anterior etapa que capgiren els resultats d'exploració. Així, mentre que les despeses en aprovisionaments s'enduen un 28,6% dels ingressos, rebaixant el pes en el conjunt de despeses, hi ha unes despeses extraordinàries vinculades a la política de programació externa, que s'enduen fins a un 13,8% dels ingressos de la cadena i provoquen que tanqui l'any amb pèrdues malgrat que aconseguia un resultat d'exploració positiu. La rebaixa relativa dels aprovisionaments al

1994, després d'un any d'un fort augment de les compres, assenyala també un ritme bianual en les decisions de compra de programes que es mantindrà en els anys posteriors.

Al 1995 es torna a produir un salt en les despeses d'aprovisionaments, que augmenten en un 68,7%. Tant al 1995 com al 1996, el pes de les compres en el conjunt de despeses se situa per sobre del 40%. En aquests dos anys, i amb certes matisacions també al 1997, el comportament de les despeses d'aprovisionament és el propi dels costos variables, amb increments proporcionals als augments de les vendes. Després de la màxima quota d'audiència aconseguida al 1994, en aquests anys *Antena 3 TV* manté la segona posició en el mercat estatal amb un share al voltant del 22%. Veiem, doncs, com en una situació de manteniment de la posició de mercat, les despeses d'aprovisionaments prenen una corba pròpia dels costos variables, augmentant de forma proporcional a l'evolució dels ingressos.

Els aprovisionaments tornen a augmentar al 1997 tant en relació a l'any anterior com en relació als ingressos. Aquest salt però, respon principalment als canvis provocats per la renovació de l'accionariat que fa aflorar despeses en programes provinents d'anys anteriors. La revalorització, a la baixa, de les existències escomesa pels nous socis s'imputa com a costos d'aprovisionaments, cosa que provoca un increment d'aquestes despeses que no es mantindrà l'any posterior. Aquest augment de les compres, a més, coincideix amb una lleugera reducció dels ingressos atribuïble a la major competència de Telecinco, que s'atansava a *Antena 3 TV* en termes d'audiència.

La política d'ampliació de la plantilla iniciada al 1993 es manté en els anys de maduresa, en que els efectius de la companyia superen els 1.600 treballadors. Això provoca un augment de les despeses de personal, però mantenint el percentatge de participació sobre els ingressos al voltant del 16-17%. El cost unitari pateix algunes variacions per quedar finalment al nivell de 1994, amb gairebé 7 milions de pessetes per empleat.

Pel que fa a la composició de la plantilla, els comptes d'*Antena 3 TV* per a aquests anys modifiquen els criteris informatius respecte els anys anteriors. Amb la informació disponible, es pot assenyalar s'aprecia una certa redistribució del personal seguint la tònica iniciada al 1993. El personal assignat a explotació i programes redueix el seu pes fins al 65%, mentre que augmenta l'àrea comercial (8,5% de la plantilla, enfront el 3% en els anys d'introducció). El personal de gestió augmenta en els primers dos anys de l'etapa de maduresa (tant en termes absoluts com en percentatge sobre la plantilla), però es reduirà en els dos anys següents. L'increment de la plantilla es fa compatible amb una reducció dels càrrecs directius, de manera que el ràtio treballadors/directius passa de 37/1 al 1994 a un índex 62/1 al 1997.

**Taula 21: *Antena 3 TV*. Composició de la plantilla i costos laborals (1994-1997) (milions de ptes.)**

	1994	1995	1996	1997

N. treballadors	1.257	1.512	1.620	1.637
Despeses personal (Mpta.)	8.788	9.087	10.671	11.457
% sobre ingressos	16,22	14,43	16,46	17,82
Cost unitari (pta.)	6.991.200	6.009.900	6.587.000	6.998.800
Composició de la plantilla				
Total	1257	1512	1620	1637
<b>Direcció</b>	33	26	35	26
<b>Explotació i programes</b>	916	967	1060	1069
Direcció programes	138			
Explotació	444			
Notícies	208			
Centres territorials	126			
<b>Comercial</b>	116	133	140	140
<b>Gestió</b>	192	215	180	182
Econ-financera	150			
Comunicació/promoció	42			
<b>Interins</b>		18	17	17
<b>Contractes per obra</b>		153	188	203

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Dins el capítol d'altres despeses s'assisteix a una important rebaixa dels costos de gestió que havien augmentat fins als 12.658 milions de pessetes al 1994 (per damunt de les despeses de personal i gairebé igual als costos d'aprovisionament). A partir del 1995, però, les despeses de gestió es redueixen ràpidament, per quedar en 2.687 milions de pessetes al 1997. Els costos de transmissió, per la seva part, augmenten a un ritme més baix que en el període anterior, un cop desplegada la xarxa d'emissió, i es va reduint el seu pes en relació als ingressos de la cadena.

**Taula 22: Antena 3 TV. Altres despeses (1994-1997) (milions pessetes)**

	1994	1995	1996	1997
Arrendaments i cànons	4.700	5.152	5.390	5.479
Publicitat i RRPP				1.455
Altres desp. Gestió	12.658	5.500	5.723	2.687
Tributs	56	116	150	133
Drets vençuts i no emesos				
Provisió obsolescències		2.420	890	
drets autor				1.373
Comunicacions				810
treballs realitzats per altres empreses				
altres (altres provisions)				1.489

Total	17.414	13.188	12.153	13.426
-------	--------	--------	--------	--------

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### Composició de l'actiu i evolució de les inversions

En l'etapa de maduresa (1994-1997) es va reduint el pes de l'actiu fix en el global de les inversions. L'orientació de les noves inversions, amb un major pes per als capítols d'existències i clients, i el procés d'amortització fan baixar el pes de l'actiu fix fins al 30,1 % al 1997. Durant aquests anys, *Antena 3 TV* entra en una fase d'amortització de les inversions i de sanejament de la situació financera. Els recursos generats per l'empresa (amortitzacions, provisions, resultats i reserves) es destinen a reduir l'abundant deute a curt termini de la companyia, i es limiten les noves inversions, tot i que al 1996 i 1997 hi ha una ampliació dels equipaments. L'actiu fix de la companyia augmenta en 7.400 milions, la major part dels quals correspon a actiu material. Augmenta la inversió en terrenys i construccions, però sobretot en equipaments de tractament de la informació, als quals es destinen més de 1.000 milions de pessetes. Hi ha també un petit increment de les inversions financeres, fruit de l'inici de l'expansió del grup cap a noves activitats i mercats (veure capítol estructura empresarial).

**Taula 23: Antena 3 TV. Usos i fonts de finançament 1994-1997 (milions pta. i %)**

1994-1997*					
Usos			Fonts		
altres (prima emissió)	7.500	29.85	despeses establiment	901	3.62
ingressos a distribuir	280	1.11	despeses a distribuir	4.119	16.55
creditors comercials c.t.	3.140	12.50	Administracions públiques	2.790	11.21
altres creditors c.t.	112	0.45	tresoreria	92	0.37
fix immaterial	85	0.34	reserves	581	2.33
fix material	6.202	24.69	resultats	6.746	27.11
fix financer	1.128	4.49	amortitzacions	4.343	17.45
Existències	1.520	6.05	provisions	1.285	5.16
Deutors	5.155	20.52	creditors a llarg	4.031	16.20
Total	25.122	100	Total	24.888	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals \* (diferència entre el balanç de 1997 i el de 1993)

A més d'aquesta ampliació dels actius fixos, l'increment de l'activitat i les vendes de la cadena durant aquests anys també repercuteix en un increment del capítol de deutors, que se situa al 1997 sobre el 25% de les immobilitzacions de l'empresa. Igual que en l'anterior etapa, aquest increment va acompanyat d'una millora en la rotació de l'actiu circulant, de manera que es pot considerar que la inversió en clients respon a la millora de les vendes.

Després de la forta inversió en existències del període anterior, en aquests quatre anys hi ha un creixement moderat d'aquest capítol (un 3,79%). L'estoc de drets i programes de la cadena augmenta en prop de 6.000 milions, fins arribar a 38.800 milions al 1997. Resulta destacable, però, que la

major part de la inversió en programes correspon a la producció pròpia, mentre que els estocs de programes de producció externa disminueixen respecte del 1993. D'aquesta manera, al 1997, el pes dels programes de producció aliena es rebaixa fins al 63% dels estocs, mentre que la producció pròpia, que augmenta en 5.000 milions, passa a representar el 25% de la inversió en programes. Després de l'ampliació dels estudis i equipaments de l'etapa anterior, augmenta la producció pròpia de la cadena, coincidint també amb el període de major ampliació de la plantilla.

**Taula 24 : Antena 3 TV: Composició de l'actiu fix i existències (1994-1997). (Mptes)**

	1994	1995	1996	1997
Immobilitzat immaterial	783	836	605	809
propietat industrial	s.d.	s.d.	12.500	12.500
Aplicacions informàtiques	s.d.	s.d.	712	797
Amortització acumulada	s.d.	s.d.	216	174
Immobilitzat material				
Terrenys i construccions	7.574	7.171	8.672	10.051
Instal·lacions tècniques	7.629	7.865	6.422	6.933
Equip. processament informació			1.086	1.072
Altres	2.943	3.636	4.935	5.299
Immobil. en curs				
Amortitzacions	3.751	4.762	6.033	7.137
Existències				
Drets prod. aliena	24.330	23.109	26.400	24.540
Programes i sèries pròpies	6.185	12.024	13.913	9.705
Coproduccions	4.592	2.474	2.377	
Altres drets	1.196			
Retransmissions	541	617	799	682
Anticipis proveïdors*	3.785			5.195
prov.obsolescència			2.334	-1.320
Total drets i programes**	31.826	34.879	41.155	38.802
doblatges, bandes sonores i capçaleres			2.249	2.511
altres materials			208	246
total	38.215	42.040	43.612	41.559

Font: elaboració pròpia amb dades comptes empresarials

### *Rendiment dels fons propis*

Aquesta etapa s'obre amb una forta caiguda del ROE a valors altre cop negatius (-27,66). Aquesta caiguda és deguda a la inclusió en els comptes del 1994 de despeses d'anys anteriors, corresponents a l'obsolescència de programes i drets d'emissió adquirits per la companyia anteriorment i que no tenen cabuda en el nou model de programació encetat amb el canvi d'accionariat. Així doncs, tot i que la televisió millora els seus resultats ordinaris, fins arribar als gairebé 4.560 milions de pessetes de benefici, la inclusió d'unes despeses de 7.500 milions corresponents a ajustos per obsolescència de les existències de la cadena, fan que s'arribi al

tancament de l'exercici amb unes pèrdues de més de 5.200 milions de pessetes. La caiguda del ROE es veu atenuada per la rebaixa en els fons propis de la companyia. Encara que el capital social es manté en els 25.000 milions de pessetes, les pèrdues acumulades (i la desaparició de les primes d'emissió d'accions corresponents a l'ampliació de capital de 1992), rebaixen els fons propis fins als 19.000 milions de pessetes.

**Taula 25: Antena 3 TV: ingressos i despeses financeres i extraordinàries (1994-1997)** (Milions pta.)

	1994	1995	1996	1997
Ingressos explotació	54.167	62.953	64.827	64.298
<i>marge d'explotació</i>	<i>9.305</i>	<i>12.248</i>	<i>12.001</i>	<i>5.636</i>
ingressos financers	385	0		
despeses financeres	5.095	5.401	3.867	4.396
<i>resultat act. ordinàries</i>	<i>4.595</i>	<i>6.847</i>	<i>8.134</i>	<i>1.785</i>
ingressos extraord.	0	0	0	3.268
despeses extraord.	1.087	1.301	190	10.094
<i>resultat abans impostos</i>	<i>3.507</i>	<i>5.545</i>	<i>7.944</i>	<i>-5.040</i>
ajust. desp. exer. ant.	7.500			
<i>impostos</i>	<i>1.227</i>	<i>2.013</i>	<i>2.780</i>	<i>1.391</i>
<i>Resultat de l'exercici</i>	<i>-5219</i>	<i>3.532</i>	<i>5.163</i>	<i>-3.648</i>

Font: comptes anuals

**Taula 26: Antena 3 TV: Evolució dels fons propis (1994-1997)** (Milions pta.)

	1994	1995	1996	1997
Fons propis	18.866	22.399	27.563	23.914
capital	25.000	25.000	25.000	25.000
reserves	113	113	113	706
resultats	-6.247	-2.714	2.449	-1.793

Font: comptes anuals

En els dos anys posteriors, 1995 i 1996, la corba de la rendibilitat dels fons propis recupera la seva línia ascendent i se situa en el 15,77 i el 17,73, respectivament, per tornar a caure a valors negatius al 1997 (-15%). Altre cop, l'evolució del ROE respon a les variacions en el resultat de l'empresa. Després dels ajustaments i imposicions extraordinàries dels anys anteriors, la comptabilitat dels guanys i pèrdues de l'empresa recupera una estructura més ajustada a l'activitat de l'exercici. Els ingressos i despeses extraordinaris van perdent pes en el resultat de l'empresa, que respon en major mesura a la seva activitat d'explotació i estructura de finançament. Al 1995 el marge d'explotació de la companyia se situa en més de 12.200 milions de pessetes. que es veuen minvats per unes despeses financeres que arriben al seu punt més alt en termes absoluts (5.400 milions) i s'enduen un 8,6% dels ingressos generats per la televisió. A aquestes despeses se li sumen unes despeses extraordinàries de 1.300 milions (provinents de compromisos de filials venudes en anys

anterior i provisions per depreciació de la cartera de valors per la pèrdua de valor de *Cotelsat*) que deixen el resultat de l'exercici després d'impostos en 3.500 milions de pessetes. Per la seva part, al 1995, els fons propis de la companyia augmenten mercès a l'autofinançament que permet reduir les despeses acumulades d'anys anteriors i deixen el capítol de fons propis en 22.400 milions de pessetes.

La recuperació dels resultats de la companyia i de la rendibilitat que s'extreu del capital propi continua al 1996. Tot i que el marge d'exploració es manté en valors similars als de l'any anterior hi ha una notable rebaixa dels costos financers fins als 3.800 milions de pessetes. (amb una disminució del 28,4% d'un any a l'altre), i pràcticament desapareixen els ingressos i despeses extraordinaris. Amb això el resultat d'*Antena 3 TV* al 1996 se situa en prop de 5.200 milions de pessetes. de benefici després d'impostos, i provoca un augment de la rendibilitat dels fons propis. L'increment del ROE provocat per la millora dels resultats es veu atenuat per l'increment dels fons propis, que per primer cop superen el valor del capital social. Així, als 25.000 milions d'inversió dels accionistes s'hi afegeixen 2.500 milions d'autofinançament que provenen de l'activitat de l'empresa recollits com a reserves i beneficis no repartits.

L'etapa de maduresa es tanca amb una caiguda de la rendibilitat després de l'entrada de *Telefónica* a l'accionariat. Al 1997, hi ha una revisió del valor de les existències de la companyia que es reflecteix en un increment de les despeses d'aprovisionaments, que es pot atribuir en bona part als drets d'emissió del futbol —amb l'entrada de *Telefónica* a l'accionariat, *Antena 3 TV* retira el futbol de la graella ja que s'opta per reforçar les emissions de pagament—. Això provoca una davallada del 53% en el marge d'exploració, que es queda en 5.000 milions de pessetes. Hi ha també un increment de les despeses financeres (4.396 milions) i un augment molt important de les despeses extraordinàries. Amb el canvi en l'accionariat, igual que al 1993, es procedeix a una revalorització dels consums de l'empresa que fan aflorar despeses d'anys anteriors. En aquests cas, es comptabilitzen més de 10.000 milions de despeses extraordinàries corresponents a la nova estimació dels consums de sèries produïdes en anys anteriors i per indemnitzacions corresponents al 1997 i 1998. Això deixa el resultat de l'exercici en -3.648 milions, cosa que provoca una caiguda de la rendibilitat dels fons propis fins al -15,25%.

### *Endeutament*

La contenció de les inversions en aquesta etapa de maduresa es tradueix a partir de 1995 en un canvi de tendència en l'índex d'endeutament, que va disminuint, amb un lleuger repunt al 1997, per quedar un punt per sota del màxim endeutament assolit al 1994. Al 1995 i 1996 les necessitats financeres es concentren en l'ampliació dels actius i la reducció del deute a curt termini. Per això, *Antena 3 TV* utilitzarà fonamentalment recursos d'autofinançament, generats per la pròpia activitat de l'empresa, que en aquests dos anys presenta un *cash flow* positiu. Amb això l'empresa pot

incrementar les dotacions per amortitzacions i anar reduint les pèrdues acumulades. La resta de finançament es cobreix amb un increment del deute a llarg termini, mentre que es redueix l'exigible a curt termini. Amb això, l'empresa aconsegueix augmentar el fons de maniobra, que al 1996 cobreix més del 46% de l'actiu circulant, i millora també la solvència de la companyia.

El 1997, amb el nou canvi d'accionariat, es produeix un lleuger increment de l'endeutament (actiu net/fons propis=3,63) provocat per la reducció dels fons propis i l'increment del deute a curt termini. La revisió en la valoració dels actius de la companyia i la inclusió de despeses d'exercicis anteriors fan que *Antena 3 TV* tanqui l'any amb pèrdues i amb un *cash flow* negatiu, cosa que es reflecteix en una disminució dels fons propis per les pèrdues acumulades. Al mateix temps es produeix un increment del deute a curt termini, corresponent a crèdits i préstecs no comercials. Així doncs, *Antena 3 TV* obre la nova etapa liderada per Telefónica amb una estructura de passiu on els fons propis i l'amortització i provisions suposen un 34,4% dels recursos, l'exigible a llarg termini aporta un 20% del finançament i els crèdits i préstecs a curt termini el 45,5% restant.

### 3.2.2.3.- Rellançament: 1998-2001

Al 1998 es produeix un canvi de tendència en l'evolució dels ingressos de la cadena. Tot i que la quota d'audiència es manté en nivells similars a l'any anterior (un 22,8, una dècima per sobre del *share* de 1997), es produeix un salt en els ingressos, que es mantindrà al 1999 i 2000, mentre que al 2001 la crisi econòmica repercuteix en una baixada de la inversió publicitària i dels ingressos de la televisió. Al 1998 les vendes d'*Antena 3 TV* augmenten un 14,62%, l'any següent l'augment és del 23,43% i al 2000 del 12,66%. Aquesta millora es deu fonamentalment a un increment de la inversió publicitària (en uns anys d'increment general de la inversió en tots els mitjans), i també, en menor mesura, a un increment de les altres vendes, on hi figura la comercialització de programes.

**Taula 27: *Antena 3 TV*: evolució dels ingressos per publicitat 1998-2001 (Mptes.)**

	1998	1999	2000	2001
ingrés publicitat (Mpta)	72.531	87.476	96.841	86.643
n. espots	187.923	208.995		
minuts publicitat	64.239	70.651		
Rating milers espectadors	13.550	14.040	13.372	12.952
Ingrés / minut (pta.)	1.129.080	1.238.142		
Ingrés / spot (pta.)	385.961	418.555		
Ingrés / espectador (pta.)	5.353	6.230	7.242	6.690

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, EGM i Infoadex.



El capítol d'altres vendes augmenta durant els tres anys fins arribar a uns 5.600 milions de pessetes al 2000 (el 5,5% dels ingressos d'exploració), i es redueix lleugerament al 2001, tot i mantenint la participació en les vendes totals. Pel que fa a les vendes de publicitat, al 1998 *Antena 3 TV* redueix l'oferta de temps (i el nombre d'espots), provocant d'aquesta manera un encariment dels preus en un moment de creixement de la inversió general. L'ingrés per minut i per spot se situa encara a nivells inferiors al màxim assolit al 1995, però cal tenir en compte que la quota de pantalla de la cadena en aquell any era 3,2 punts superior a l'aconseguida al 1998. El preu de la publicitat augmenta tot i que en aquests anys *Antena 3 TV* va perdent audiència, i per tant l'encariment de temps d'emissió provocarà un increment en l'ingrés per espectador. La demanda publicitària continua augmentant l'any 1999, en concordança amb l'increment del PIB, cosa que permet que *Antena 3 TV* augmenti alhora l'oferta de temps de publicitat i el preu, que assolirà el màxim del període estudiat (1.238.142 pessetes per minut). Així doncs, la situació del mercat publicitari en aquests tres anys permet que *Antena 3 TV* limiti la seva política de descomptes (el percentatge de rebaixa passa al 7,38% al 1999) i apliqui un increment dels preus paral·lel a un augment del temps d'emissió de publicitat, i això en uns anys de rebaixa de l'audiència. La combinació d'aquests factors farà que els ingressos totals de la cadena se situïn per sobre 100.000 milions de pessetes al 2000 i que l'ingrés mitjà per espectador pugi fins a més de 7.200 pessetes. La crisi publicitària del 2001 trenca aquesta tendència tot i que els ingressos d'*Antena 3 TV* es mantenen per sobre dels 90.000 milions de pessetes i l'ingrés mitjà per espectador es de prop de 6.700 pessetes.

### *Despeses*

*Antena 3 TV* inicia el relançament de l'activitat amb una reducció de les despeses al 1998, per remuntar les pèrdues de l'any anterior. A partir de 1999, però, el cost d'exploració tornarà a una línia ascendent, tot i que més moderada que en les etapes anteriors. El major esforç de despesa no aconsegueix, però, evitar la davallada en l'audiència de la cadena (tant en termes absoluts com de quota de pantalla), cosa que provoca un encariment del cost per espectador.

**Taula 28: *Antena 3 TV*. Despeses d'exploració 1998-2001 (milions de ptes.)**

	1998	1999	2000	2001
aprovisionament	25.589	31.274	38.095	39.493
% var. anual	-21,14	22,22	21,81	3,67
personal	11.331	13.075	14.538	15.339
% var. anual	-1,10	15,39	15,39	15,39
amortitzacions	1.404	1.832	2.302	2.792
% var. anual	5,56	30,48	30,48	30,48
altres despeses	14.480	17.134	18.036	18.698
% var. anual	7,78	18,33	18,33	18,33

Cost d'exploració total	52.808	63.317	72.971	76.322
Cost * punt rating	1.330,176	1.555,7	1.895,342	2.051,66
Cost * hora	6,703224			

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

La despesa en compra de programes augmenta al llarg de tota l'etapa, per arribar a gairebé 40.000 milions de pessetes al 2001. Al 1998 hi ha una important davallada dels costos d'aprovisionament que compensa unes despeses extraordinàries de més de 6.000 milions per venciment de drets de programes no emesos que no entren en la nova política de programació de la companyia. L'any posterior es recupera el nivell de despesa en aprovisionaments, que se situa lleugerament per sota del de 1997. En aquest darrer període, les compres rebaixen el seu pes en l'estructura de despesa de la cadena, i s'enduen al voltant del 34% dels ingressos. Així doncs, l'increment de la despesa en compres és inferior a l'increment dels ingressos, que com s'ha comentat anteriorment, en aquest dos anys està provocat principalment per la pressió de la demanda publicitària. L'evolució de la inversió publicitària en aquests dos anys, permet a les cadena incrementar els seus ingressos mantenint la mateixa quota d'audiència, i sense grans variacions en els costos de producció.

En els dos anys següents, les compres de programes augmenten a un ritme superior, tot i que aquest major esforç en programació no servirà per millorar l'audiència de la cadena, que perd més de 3 punt de quota de pantalla (22,8 al 1998 per 19,5 al 2001). En aquests dos anys, les compres s'enduen un percentatge creixent dels ingressos de la cadena, de manera que al 2001 els aprovisionaments absorbeixen el 43% dels ingressos, el percentatge més elevat en tots els anys d'activitat de la cadena.

**Taula 29: Antena 3 TV: Evolució de la plantilla i els costos de personal (1998-2001)**

	1998	1999	2000	2001
N. treballadors	1.612	1.793	1.856	1.827
Despeses personal (Mpta)	11.331	13.075	14.538	15.339
% sobre ingressos	15,37	14,37	14,2	16,8
Cost unitari (pta.)	7.029.200	7.292.200	7.832.766	8.385.936
Composició de la plantilla				

Total	1.612	1.793		
<b>Direcció</b>	34	37		
<b>Explotació i programes</b>	1.049	1.188		
<b>Comercial</b>	172	132		
<b>Gestió</b>	156	206		
Interins	25	31		
Contractes per obra	176	199		

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

El relançament de l'activitat de la cadena es tradueix també en una ampliació de la plantilla fins a 1.827 treballadors. La major part d'aquesta ampliació correspon al 1999, encara que l'empresa aconsegueix mantenir la participació del treball en els ingressos en el 14%. En els dos anys següents la variació en el nombre de treballadors és menor, però els costos de personal augmenten encara de forma significativa, cosa que es tradueix en uns costos unitaris creixents. Al 2001, el cost unitari per treballador supera els 8 milions de pessetes, i la remuneració del personal absorbeix prop del 17% dels ingressos. Els majors increments de plantilla corresponen als contractes interins i de direcció (la relació treballadors/directius al 1999 és de 47/1, quinze menys que al 1997), tot i que també augmenta la dotació de personal a l'àrea d'explotació i programes i la gestió.

Les altres despeses d'explotació es mantenen en aquest període en un percentatge entre el 17,6 i el 20,4% sobre els ingressos d'explotació i constitueixen, per tant una despesa de tipus fix. El major increment correspon a les despeses de gestió, que són les que presenten un comportament més erràtic des de la posada en marxa de la televisió. En canvi, els costos de transmissió i promoció sí que tenen el comportament propi de les despeses fixes.

**Taula 30: Antena 3 TV. Altres despeses (1998-2001) (milions pta.)**

	1998	1999	2000	2001
Arrendaments i cànons	4.813	5.247		
Publicitat i RRPP	1.594	1.232		
Altres desp. gestió	3.540	5.283		
Tributs	30	39		
drets autor	2.034	1.946		
comunicacions	1.375	1.543		
treballs realitzats per altres empreses	1.087	1.854		
Total	14.473	17.144	18.036	18.698

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

#### *Composició de l'actiu i evolució de les inversions*

Entre 1997 i 2001 el patrimoni net d'*Antena 3 TV* augmenta en gairebé 37.000 milions de pessetes, amb un increment en totes les partides de l'actiu. Destaca, però, el creixement de les inversions financeres, que reflecteixen l'expansió i reorganització de la xarxa empresarial al voltant de *Telefónica*. De fet, el nou cicle inversor està molt relacionat amb l'evolució de la indústria

informativa en conjunt, amb la creixent digitalització i la reorganització dels grups empresarials, així com amb el propi cicle econòmic de la televisió. La capacitat inversora de l'empresa es veu limitada, però, per l'alt endeutament que encara mantenia la cadena, que fa que gairebé la meitat dels recursos de finançament que es generen en aquests anys (per l'ampliació de capital i per autofinançament) es destinin a reduir el passiu exigible, tant a llarg com a curt termini.

Les noves inversions en actiu es poden relacionar amb els canvis de la indústria informativa durant aquests anys. Per una part, el procés de digitalització es tradueix en un increment (iniciat ja els dos anys anteriors) de la inversió en instal·lacions tècniques, equips de processament de la informació i aplicacions informàtiques, mentre que disminueix el capital invertit en terrenys i construccions. Tot i que el seu pes en el conjunt de l'actiu fix és més baix que el de les instal·lacions, la inversió en equips de tractament de la informació i en aplicacions informàtiques són que les que experimenten un major increment (entre 1997 i 1999 augmenten el 85% i el 68%, respectivament).

Per altra part, el procés de concentració empresarial en forma de xarxes es reflecteix en l'increment de les inversions financeres de la companyia. Sense tenir en compte els recursos que es destinen a eixugar el deute, les immobilitzacions financeres se situen com la primera inversió de l'empresa en aquests quatre anys, amb més de 10.600 milions de pessetes de noves inversions, que deixen l'actiu fix financer en 11.600 milions. Es produeix, per tant, un creixement extern de l'empresa, que s'adreça a activitats complementàries a la televisió convencional (producció, serveis comercials), a nous serveis interactius i a l'expansió internacional, principalment.

Dins de l'actiu circulat, la major inversió correspon a existències. Amb prop de 10.000 milions de pessetes de nova inversió entre 1997 i 2001, el fons de programes de la companyia al 2001 supera els 50.000 milions de pessetes, amb un augment de les inversions en producció pròpia i coproduccions, enfront la producció aliena que va perdent pes, tot i que continua sent majoritària (al 1999, els programes de producció pròpia suposen un 34,4% dels estocs de programes, per un 61,2% de la producció aliena). Dins aquest període de relançament es poden distingir dues etapes pel que fa a la inversió en programació: els dos primers anys la inversió disminueix a causa de la revalorització dels estocs que acompanya al canvi d'accionariat, i en els dos anys següents es produeix un fort increment de la inversió en nova producció, amb un augment de més de 13.000 milions.

En aquests anys augmenta altre cop la partida de deutors. Cal tenir en compte, però, que aquest increment coincideix amb un període de fort augment de la inversió publicitària, i que es compatible amb una major rotació de l'actiu circulat, de manera que l'increment es pot atribuir a la pròpia marxa de les vendes.

L'empresa incrementa també les inversions financeres temporals, que proporcionaran uns ingressos suplementaris que contribueixen a augmentar la rendibilitat de la companyia. Bona part d'aquesta inversió correspon a operacions de compra-venda de companyies dins el grup, que serveixen per traslladar recursos d'un lloc a un altre de la xarxa empresarial (per exemple, al 2001

*Antena 3 TV* obté 740 milions de pessetes de plusvàlua per la venda a *Admira Media* d'una companyia, *Batres Comunicació Alternativa*, que havia comprat pocs mesos abans). L'augment de les inversions financeres temporals i del fons de tresoreria són un exponent més, junt amb de la reducció de l'endeutament, de la millora de la situació financera de l'empresa en aquesta etapa.

**Taula 31: *Antena 3 TV*. Usos i fonts de finançament 1998-2001 (milions ptes. i %)**

1998-2001*					
Usos			Fonts		
creditors llarg	18.079	26,02	administracions públiques	3.527	5,08
ingressos a distribuir	41	0,06	Capital	2.773	3,99
altres creditors c.t.	14.688	21,14	Reserves	48.162	69,32
despeses establiment	22	0,03	Resultats	9.910	14,26
fix immaterial	645	0,93	Provisions	2.400	3,45
fix material	2.333	3,36	creditors comercials c.t.	2.705	3,89
fix financer	10.643	15,32			
existències	9.920	14,28			
deutors	5.070	7,30			
tresoreria	3.426	4,93			
inv. fin. temporals	4.447	6,40			
accionistes cap. Pendent	163	0,23			
total	69.477	100	Total	69.477	100

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \* (diferència entre el balanç de 2001 i el de 1997)

**Taula 32: *Antena 3 TV*: Composició de l'actiu fix i existències (1990-1999). (Mptes)**

	1998	1999	2000	2001
Immobilitzat immaterial	750	953	1.159	1.280
propietat industrial	12.500	12.500		
Aplicacions informàtiques	1.008	1.337		
Amortització acumulada	269	397		
Immobilitzat material net	16.282	17.476	18.956	18.549
Terrenys i construccions	9.996	8.689		
Instal·lacions tècniques	7.524	10.119		
Equip. processament informació	1.257	1.984		
Altres	5.398	6.044		
Immobil. en curs	179	161		
Amortitzacions	8.074	9.521		
Existències	35.757	38.054	49.048	51.479
Drets prod. aliena	23.696	22.497		
Programes i sèries pròpies	10.577	12.638		
Coproduccions				
Altres drets				
Retransmissions	597	535		
Anticipis proveïdors*	4.500	4.952		
prov.obsolescència	-5.669	-3.852		
Total drets i programes**	33.700	36.769		
doblats, bandes sonores i capçaleres	1.614	871		

altres materials	442	414		
total	35.757	38.054		

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

### *Rendiment dels fons propis*

La darrera etapa de la companyia, oberta amb l'entrada de *Telefónica* a l'accionariat, està marcada per una evolució positiva dels resultats que permet consolidar l'increment de la rendibilitat. Després de la revisió comptable del 1997, que fa aflorar despeses d'anys anteriors, al 1998 es recuperen els resultats positius i l'índex de rendibilitat dels fons propis augmenta fins al 33%. En el segon bienni d'aquesta etapa, però, la rendibilitat baixarà fins al 7% per l'efecte combinat de l'increment dels fons propis i la rebaixa del resultat de l'exercici.

### **Taula 33: Antena 3 TV: ingressos i despeses financeres i extraordinàries (1997-1999)**

(milions ptes.)

	1998	1999	2000	2001
Ingressos explotació	73.698	90.967	102.488	91.547
<i>marge d'explotació</i>	<i>20.891</i>	<i>27.650</i>	<i>29.517</i>	<i>15.226</i>
ingressos financers	298	265	502	677
despeses financeres	2.253	1.475	477	621
<i>resultat act. ordinàries</i>	<i>18.937</i>	<i>26.441</i>	<i>29.542</i>	<i>15.282</i>
ingressos extraord.	8.448	1.269	2.483	975
despeses extraord.	11.342	4.133	2.406	6.685
<i>resultat abans impostos</i>	<i>16.044</i>	<i>23.576</i>	<i>2.9618</i>	<i>9.572</i>
impostos	2.901	3.464	8.241	3.014
<i>Resultat de l'exercici</i>	<i>13.143</i>	<i>20.112</i>	<i>21.377</i>	<i>6.558</i>

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

### **Taula 34: Antena 3 TV: evolució dels fons propis (1997-1999) (milions pta.)**

	1998	1999	2000	2001
Fons propis	39.835	56.781	78.158	84.716
capital	27.778	27.731	27.731	27.731
reserves	861	11.027	27.491	48.868
resultats	11.196	18.021	22.935	8.117

Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals.

En aquest període hi ha una ampliació de capital, subscripta pel grup *Recoletos*, fins als 27.700 milions de pessetes, als quals s'afegeixen els guanys no distribuïts i les dotacions per reserves. Hi ha per tant un increment dels fons propis procedents de les aportacions dels nous socis i de l'autofinançament generat per l'activitat empresarial. El pes dels fons propis en el finançament de

l'empresa augmenta progressivament al llarg dels quatre anys, i passa del 27% del passiu net al 1997 al 70% al 2001. Aquest canvi en l'estructura del finançament permet anar reduint les despeses financeres fins a 621 milions al 2001, cosa que suposa només un 0,7% dels ingressos d'explotació.

La disminució de les despeses financeres així com de les despeses d'aprovisionaments després dels ajustaments del 1997, i l'increment dels ingressos explica l'increment del resultat ordinari de l'empresa, que passa dels 19.000 milions de pessetes al 1998 als 29.500 milions al 2000. Pel que fa a les activitats extraordinàries, al 1998 continua la inclusió de despeses d'altres exercicis i de despeses per indemnitzacions. L'obsolescència de programes adquirits en l'anterior etapa de la televisió, que queden fora de la nova programació, ocasiona unes despeses extraordinàries de més de 6.000 milions de pessetes, als quals s'afegeixen més de 4.000 milions en concepte de provisions per indemnitzacions de personal. Aquestes despeses es compensen en part amb uns ingressos extraordinaris de més de 8.000 milions de pessetes la major part dels quals corresponen a ingressos procedents de la prima d'emissió per l'ampliació de capital. Amb aquestes activitats el resultat de l'exercici al 1998 queda en poc més de 13.000 milions, que reporten una rendibilitat als fons propis del 33%. Al 1999 i 2000 continua la reducció de les despeses extraordinàries, de manera el benefici abans d'impostos augmenta fins a més de 21.000 milions de pessetes, gairebé el 30% dels ingressos de la cadena.

Malgrat aquests bons resultats, al 2000 s'inicia ja una davallada en la rendibilitat dels fons propis, causat pel fort increment de la inversió provocat per al política de retenció o no repartiment de beneficis que aplica *Telefónica*. La caiguda de la rendibilitat serà més forta al 2001, quan a l'increment dels fons propis s'hi afegeix una davallada de les vendes i un nou increment de les despeses extraordinàries. En aquest any, es comptabilitzen gairebé 6.700 milions de costos extraordinaris, dels quals 3.600 corresponen a provisions per cobrir les inversions financeres. En aquest sentit, cal recordar que l'augment de les participacions financeres d'*Antena 3 TV* correspon en gran mesura a companyies noves que acumulen resultats negatius.

### *Endeutament*

La millora dels resultats empresarials amb un *cash flow* en creixement permet que *Antena 3 TV* continuï reduint l'endeutament en un moment en què a més, hi ha un important esforç inversor. Els actius de la companyia augmenten en 34.000 milions de pessetes, fins arribar als 121.000 milions. Al mateix temps, els recursos exigibles disminueixen en 32.700 milions de pessetes, amb una reducció molt important del deute a llarg termini i també dels creditors a curt termini no comercials. *Antena 3 TV* finança les inversions en actiu i la reducció del deute amb recursos propis. Per una banda, hi ha una ampliació de capital de 2.700 milions al 1997, però el gruix del finançament prové de recursos de l'activitat. Els bons resultats de la companyia fan que es generi un *cash flow* de 87.000 milions de pessetes en els quatre anys (17.448 milions de pessetes al 1998, 25.408Mpta al 1999, 31.920Mpta al

2000 i 12.364Mpta al 2001), que es tradueix en un increment dels fons d'amortització i de provisions. A més, *Antena 3 TV* no reparteix dividends, de manera que el benefici dels quatre exercicis es destina a incrementar els fons propis, que passen a cobrir el 70% del passiu net. Així, al 2001 el passiu d'*Antena 3 TV* queda format per fons propis i provisions (73,2%), el deute a llarg termini, que es redueix fins a un 0,9% del passiu, i el deute a curt termini, que suposa un 26% dels recursos de finançament. Aquesta reestructuració en el finançament permet augmentar el fons de maniobra fins a més 58.000 milions de pessetes, de tal manera que els recursos permanents financen més del 60% del capital circulant de l'empresa, assegurant-li una ampla solvència.



### 3.2.- *Telecinco*

#### 3.2.1.- Característiques generals del negoci

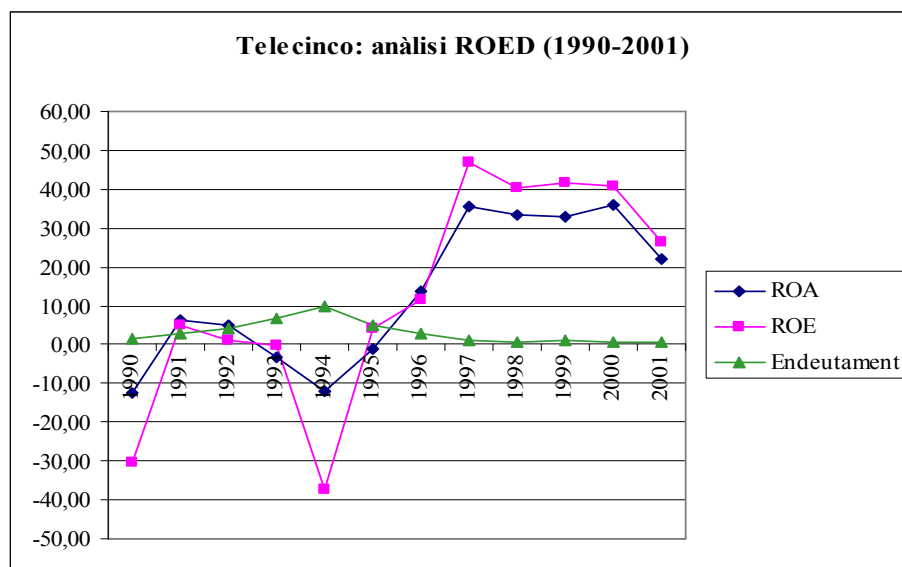
L'evolució de *Telecinco* es pot dividir en tres etapes atenent al cicles econòmics-financers de la companyia. Aquestes etapes estan relacionades amb els canvis de propietat en la cadena, tot i que la continuïtat en el control de Berlusconi limita la incidència dels canvis d'accionariat. Al contrari, els canvis de propietat es poden interpretar com la resposta dels accionistes a les situacions que es van creant a l'empresa (ampliacions de capital, millores de la rendibilitat, o altres), i a les aliances i moviments estratègics dins la indústria informativa. Les etapes en l'activitat de *Telecinco* són:

- 1990-1994: *Introducció i creixement*. Al llarg d'aquesta etapa augmenten els actius de l'empresa i també l'endeutament. La rendibilitat econòmica i financera permet diferenciar dues sub-etapes. Entre 1990 i 1992 es pot parlar d'una etapa d'introducció amb un ràpid augment de la rendibilitat a valors positius. L'etapa de creixement entre 1993 i 1994 es caracteritza per una caiguda dels índexs de rendibilitat causada per un alentiment en la progressió de les vendes malgrat que hi ha un creixement tant en la inversió com en les despeses.

- 1995-1997: *maduresa/transició*. Es produeix una ràpida recuperació dels índexs de rendibilitat dels actius i dels fons propis, que superaran el 30% i el 40% respectivament. Després dels creixement dels anys anteriors, es moderen les inversions i millora el resultat de la companyia, per donar pas a un nou període inversor.

- 1998-2001: *rellançament*. En aquest període es renoven les inversions i s'amplia el capital, introduint un canvi d'estratègia empresarial. Això permet mantenir un elevat nivell de rendibilitat. Al 2001 tant el ROA com el ROE retrocedeixen més de deu punts, fonamentalment a causa de la davallada de les vendes en un any de crisi publicitària.

Gràfic 15



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.2.1.1.- Evolució del rendiment dels actius i el rendiment dels fons propis

En els anys d'introducció *Telecinco* va augmentant els actius paral·lelament a una millora de resultats. *Telecinco* inicia la seva activitat amb una inversió de menys de 20.000 milions de pessetes, i uns resultats d'explotació negatius de prop de 2.500 milions. Però en els dos anys posteriors, que s'inclouen dins l'etapa d'introducció, la cadena aconsegueix capgirar els resultats d'explotació, i presenta uns beneficis de més de 2.000 milions de pessetes cada any. Paral·lelament, la cadena va incrementant els actius, mercès principalment a la inversió en programes, fins superar els 40.000 milions. Es tracta, doncs, d'una introducció ràpida, caracteritzada per un fort creixement de les vendes de publicitat i un creixement moderat de la inversió, que permet assolir una rendibilitat econòmica al voltant del 5%.

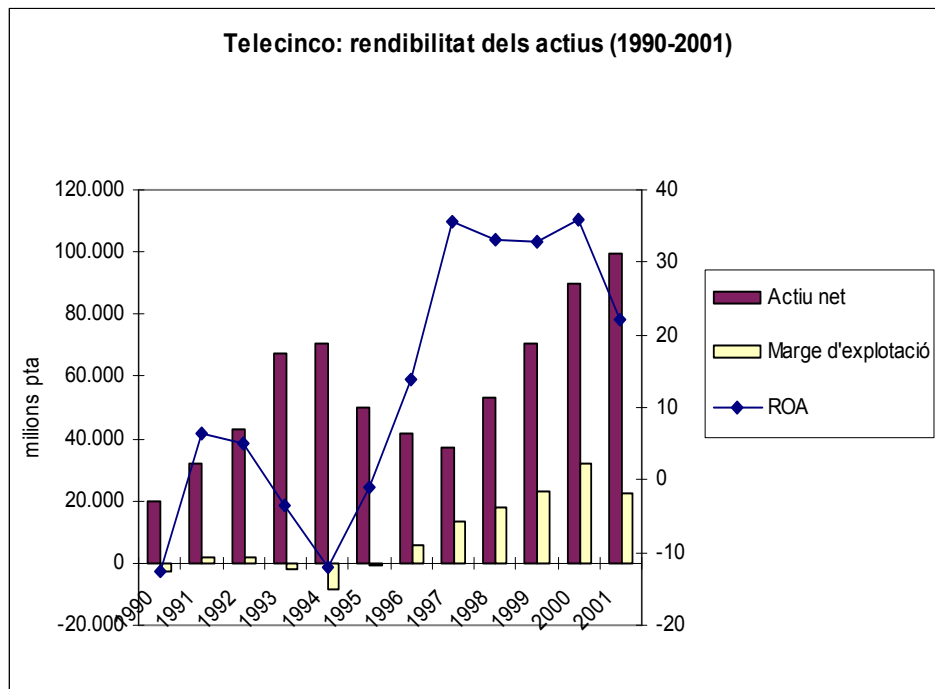
En els dos anys posteriors, 1993 i 1994, es produeix un salt en la inversió, que creix en un 57%. L'increment de la inversió no es tradueix, però, en una millora del resultat d'explotació de la companyia, que entra en resultats negatius per un estancament de les vendes paral·lel a un fort increment de les despeses d'explotació, especialment en els capítols de serveis externs. Les inversions de *Telecinco* augmenten fins superar els 70.000 milions de pessetes. Aquest increment de les inversions es concentra en programes i també en inversions financeres a llarg i curt termini, que donen compte de les relacions que s'estableixen entre les diferents companyies del grup liderat per Berlusconi. Així doncs, el creixement de la cadena espanyola es produeix cap enfora: tant l'increment de les despeses com el dels actius no repercuteix en un augment de la dimensió interna de l'empresa, sinó que respon en major mesura a un increment de les relacions amb les altres companyies de la xarxa empresarial de Fininvest-Berlusconi i a la inversió en una producció externa. Aquesta es concentra en companyies del grup *Gestevisión-Telecinco* i en companyies participades directament o indirectament per part dels accionistes de la televisió.

La rendibilitat dels fons propis en aquest període segueix una corba similar a la rendibilitat dels actius. El període 1990-1994 s'obre i es tanca amb uns índex de rendibilitat dels fons propis per sota de -30%, amb uns anys intermedis en què la rendibilitat dels fons propis es mou entre el 5 i el -0,33%. Dins aquesta etapa es poden distingir dues sub-etapes. Després del primer any en què el volum de negoci és encara molt limitat, al 1991 i 1992 s'aconsegueix un resultat positiu, i per tant els accionistes obtenen una rendibilitat baixa, però positiva. En canvi, al 1993 i 1994 l'empresa entra en pèrdues de manera que el ROE torna al signe negatiu, i cau definitivament al 1994 fins al -37,32%.

Després d'aquests anys d'introducció i creixement, entre 1995 i 1997 hi ha una reducció dels actius de la cadena, fruit de l'amortització —consum o emissió de programes— i la rebaixa de les inversions, especialment les circulants. Aquesta política de reducció del capital de l'empresa és paral·lela a una recuperació dels resultats d'explotació de la companyia, de manera que la rendibilitat

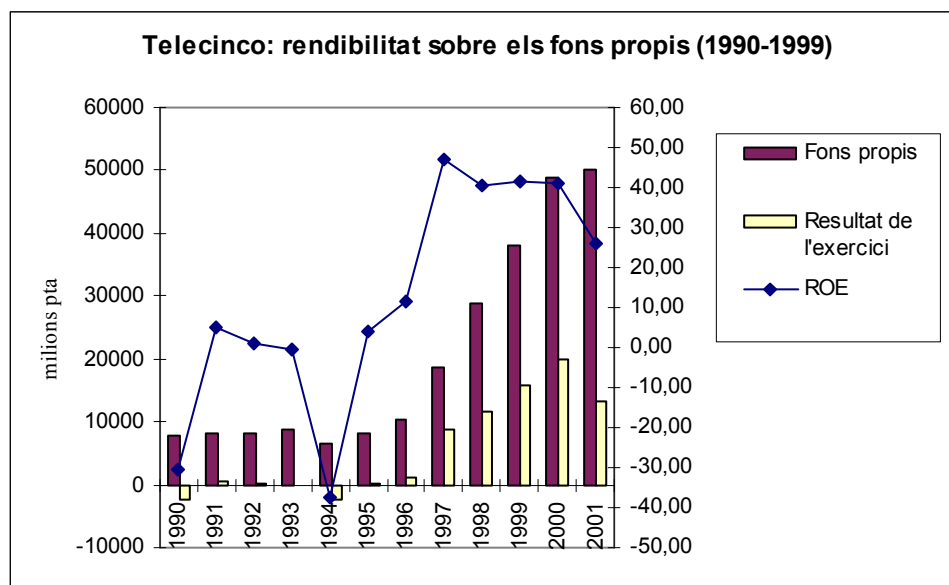
del capital augmenta fins situar-se per sobre del 35%. La recuperació del resultat de *Telecinco* permet que augmenti també la rendibilitat dels fons propis que passa del 4% al 1995 al 47% al 1997.

**Gràfic 16**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Gràfic 17**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Aquesta etapa de maduresa que s'obre al 1995 es caracteritza per una disminució dels actius paral·lela a una augment sostingut del marge d'exploració. És a dir, amb una menor inversió, l'empresa aconsegueix més benefici, tal i com es reflecteix en l'evolució de la rendibilitat del capital,

que passa del -0,89% al 1995 al 35,53% al 1997. Entre aquests dos anys, els actius de la companyia es redueixen gairebé a la meitat, fins als 37.000 milions de pessetes. A la rebaixa en les inversions en programes, fruit de l'amortització —que equival al consum d'aquests programes o drets—, s'hi afegeix una disminució de les inversions i préstecs a empreses del grup. Aquesta reducció dels actius és paral·lela a una millora del resultat d'explotació, mercès a la contenció de les despeses i a una millora de les vendes, especialment al 1996 i 1997. La millora dels resultats, que tornen a valors positius, unida a la rebaixa dels actius, es reflecteix en un increment de la rendibilitat del capital, que al 1997 superarà el 35%.

Finalment, el període 1998-2001 es pot qualificar de relançament de l'activitat. *Telecinco* inicia un nou cicle inversor que situa els actius en valors superiors als de 1994, fins arribar a gairebé 100.000 milions de pessetes al 2001. A més de la inversió en programes, en aquests anys hi ha un esforç inversor en equipaments que es pot relacionar amb la digitalització de la televisió. A més a més, hi ha també un nou increment de les inversions financeres de la companyia, corresponents a l'expansió cap a la televisió local i temàtica i la producció audiovisual. Aquest augment de les inversions coincideix amb una important millora de les vendes de publicitat, que fan que el marge d'explotació de la companyia superi els 32.000 milions de pessetes al 2000. D'aquesta manera, la rendibilitat del capital es manté en valors superiors al 30%. Tot i que les necessitats de finançament per fer front a aquestes inversions porten a una ampliació dels fons propis, la millora dels resultats de l'exercici permet mantenir també la rendibilitat dels fons propis per sobre del 40%. La davallada de les vendes al 2001 marca un final de cicle en què la rendibilitat dels actius baixa fins al 22% i es rebaixa també la rendibilitat dels fons propis, fins al 26%.

**Taula 35: Telecinco. Evolució del rendiment econòmic i dels components 1990-2001** (Milions ptes)

Mptes	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Actiu net	19.558	31.949	42.726	67.149	70.866	50.170	41.634	36.919	53.335	70.661	89.638	99.756
Marge explotació	-2.465	2.059	2.121	-2.313	-8.468	-448	5.718	13.118	17.722	23.122	32.211	22.107
ROA	-12,6	6,44	4,96	-3,44	-11,95	-0,89	13,73	35,53	33,23	32,72	35,94	22,16
Fons propis	7.665	8.065	8.144	8.817	6.421	8.199	10.433	18.712	28.662	37.910	48.884	50.004
Resultat exercici	-2.334	399	79	-29	-2.396	328	1.183	8.779	11.616	15.748	19.974	13.120
ROE	-30,45	4,95	0,97	-0,33	-37,32	4,00	11,34	46,92	40,53	41,54	40,86	26,24

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.2.1.2.- Ingressos i despeses

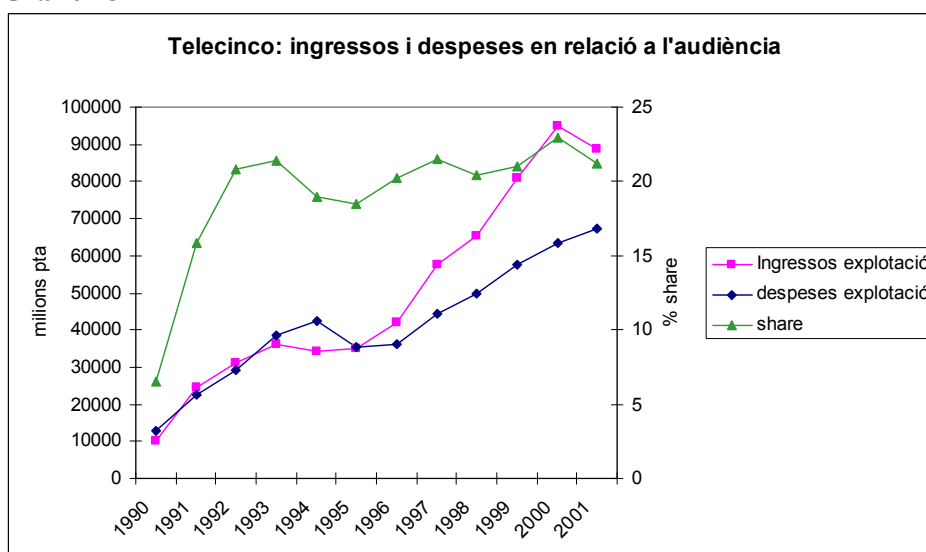
L'evolució del marge d'explotació de *Telecinco* respon a les etapes assenyalades anteriorment. En els anys d'introducció i creixement, fins al 1995, es combinen uns primers exercicis amb benefici d'explotació fruit de l'augment dels ingressos, amb els dos darrers anys de resultats negatius, pel fort increment de les despeses. L'evolució d'aquests anys està molt relacionada amb la posició de la

cadena en el mercat, de manera que es pot establir una relació directa entre el comportament de les vendes i la quota d'audiència de la televisió. Així, *Telecinco* inicia l'activitat amb un fort increment de les vendes paral·lel al creixement de la quota d'audiència, que superarà el 20%. La reducció de la quota de pantalla de *Telecinco* al 1994, paral·lela a la recuperació d'Antena 3 TV, provoca una disminució dels ingressos d'explotació, que es mantindrà al 1995. Aquest any, però, *Telecinco* pot atenuar la davallada d'ingressos publicitaris gràcies a un important augment dels ingressos per venda de programes, que fan una aportació de 2.700 milions de pessetes (un 7,7% de la xifra de negoci).

A partir de 1996, l'evolució dels ingressos de la cadena s'ha de relacionar amb altres elements a més de les variacions del *share*. Al 1996 *Telecinco* recupera una quota d'audiència superior al 20% que repercuteix en una millora dels ingressos. En els tres anys posteriors, l'audiència es mantindrà en valors al voltant del 20-21%, mentre que els ingressos experimenten forts augments que s'han d'atribuir a l'evolució general de la inversió publicitària en aquests anys. Això permetrà que la cadena pugui augmentar els ingressos sense un increment paral·lel de la producció —o del cost de producció— i que millori per tant el marge d'explotació, que se situa al voltant del 30%. Al 2001 es torna a apreciar una vinculació directa entre els ingressos i el *share*. La pèrdua de dos punts en la quota de pantalla, en un any de recessió publicitària, es tradueix en una disminució del 6,5% en les vendes.

En el capítol d'ingressos la partida més important al llarg de tot el període és la de publicitat, que es gestiona majoritàriament a través de l'empresa del grup *Publiespaña*. Fins al 1994, les vendes per publicitat suposen més del 97% dels ingressos de la cadena, malgrat els importants descomptes que s'apliquen en aquests anys. A partir de 1995 es manté el predomini dels ingressos per publicitat, sempre amb valors a l'entorn del 95% dels ingressos, però s'aprecia una major aportació d'altres ingressos per venda de programes i drets.

## Gràfic 18



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

## Despeses

En l'anàlisi de les despeses de *Telecinco* s'ha de tenir en compte que la companyia comptabilitza les inversions en programes i drets d'emissió dins el capítol de l'immobilitzat immaterial, a diferència de les altres cadenes, que registren aquestes inversions com a existències. Per tant, en el compte d'explotació de *Telecinco* el cost dels programes apareix dins l'apartat d'amortitzacions, enlloc d'aprovisionaments. Això explica el pes de les dotacions per amortitzacions en el compte de resultats de la cadena, en contrast amb la poca importància del capítol d'aprovisionaments, on només es recullen els costos de les produccions pròpies i les compres de material.

Pel que fa a l'evolució general de les despeses, en la taula 36 podem veure com presenten un comportament irregular. Els costos de producció van augmentant fins al 1994, amb creixements més acusats al 1991 i 1993. Els anys 1995 i 1996 l'empresa redueix les despeses per tal de recuperar els resultats positius. I a partir de 1997, amb la recuperació de la inversió publicitària, es produeixen nous increments de les despeses de producció, que es concentraran també en anys alterns, 1997 i 1999. En els dos darrers anys hi ha una certa contenció de la despesa, amb augments per sota del 10%.

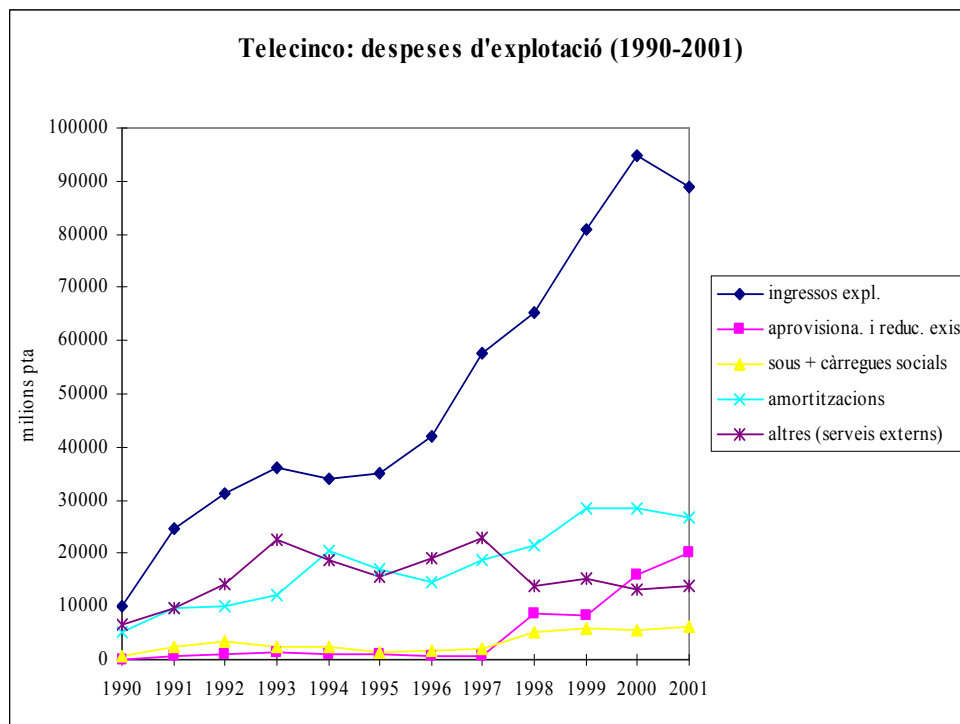
**Taula 36: Telecinco. Evolució de les despeses d'explotació 1990-2001**

	despeses d'explotació			despeses d'explotació	
	M ptes	% var. anual		M ptes	% var. anual
1990	12.655		1996	36.266	2,44
1991	22.561	78,28	1997	44.463	22,60
1992	28.993	28,51	1998	49.694	11,76
1993	38.478	32,71	1999	57.690	16,09
1994	42.572	10,64	2000	63.403	9,90
1995	35.403	-16,84	2001	67.278	6,11

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En l'anàlisi per partides, fins al 1998 l'evolució dels diferents costos de producció mostra un comportament relacionat amb l'evolució de les vendes. En la darrera etapa, en canvi, l'increment de les despeses és molt inferior al dels ingressos, en tant que l'increment de les vendes correspon a l'evolució general de la inversió publicitària més que a augments de la producció. Al llarg del període, es poden observar també canvis en el model de producció, que es reflecteixen en la combinació de costos. Així, veurem com va canviant la combinació entre treball, compres i serveis externs, cosa que indica un procés de substitució entre els diferents factors de producció.

Gràfic 19



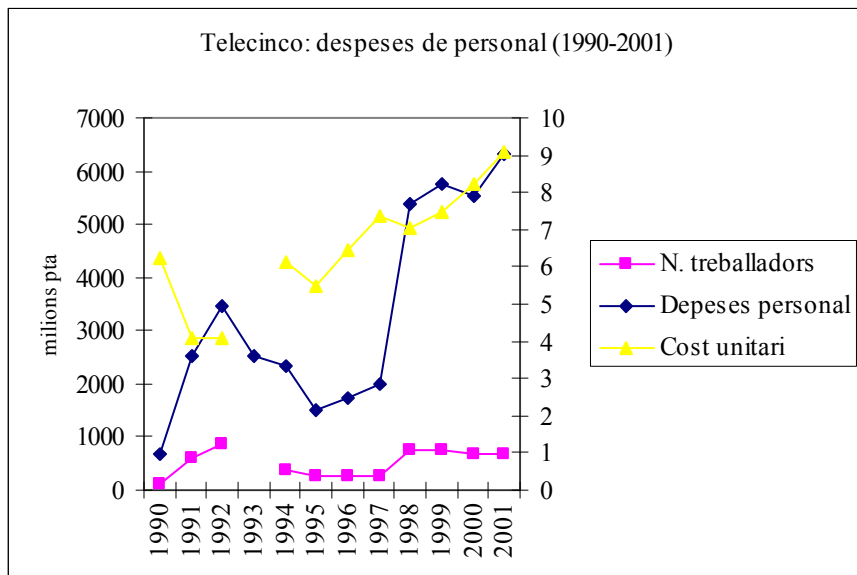
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Les dotacions per amortitzacions recullen el consum de programes de *Telecinco*, a més de les amortitzacions dels actius materials. El comportament d'aquesta partida correspon, amb alguns alts i baixos, al d'una despesa variable, que augmenta i disminueix en relació a l'evolució de les vendes. Amb tot, cal assenyalar que en les diferents etapes de la cadena, el comportament dels costos per consum de programes presenta algunes variacions en funció de l'evolució de les despeses en serveis externs. Hi ha per tant, una certa complementaritat o substituïbilitat entre els costos per amortització o consum de programes i els costos per serveis externs. Aquests augmenten quan ho fa la producció pròpia, que en gran part és externa, és a dir, es realitza fora de l'empresa, generalment en companyies filials que s'encarreguen de la producció i facturen serveis a *Telecinco*.

La contractació de personal i els costos per aquest concepte a *Telecinco* mostren una evolució amb canvis pronunciats que es corresponen a les diferents etapes de la cadena. En els anys d'introducció, *Telecinco* va augmentant la plantilla i les despeses en personal, reduint, però, el cost unitari. En els anys de creixement (1993-1994), que com hem assenyalat es produeix cap enfora, a *Telecinco* hi ha una reducció de personal en l'etapa de maduresa (1995-1997) es manté la reducció de la plantilla, que es queda en 273 treballadors. En aquests anys, però, augmenten les despeses en personal per un increment del cost unitari del treball, que se situa per sobre dels 7 milions de

pessetes, al 1997. Finalment, al 1998-2001, el canvi en el model de producció de la cadena es reflecteix en un important increment de la plantilla i dels costos laborals totals i unitaris.

**Gràfic 20**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Els comptes anuals de *Telecinco* no ofereixen gaire informació sobre el capítol d'altres despeses d'exploació. La major part d'aquest capítol correspon a la contractació de serveis externs, que en el cas d'una empresa com *Telecinco* que es concentra en les tasques de gestió de la graella — programació i lloguer d'espais—, inclou com a serveis més significatius: serveis de producció (pre-producció, producció i post-producció) i serveis auxiliars a la producció (transports, lloguer d'equipaments, doblatges, masteritzacions).

Tot i que els comptes de l'empresa no ofereixen informació més detallada sobre el pes dels serveis inclosos, val la pena destacar que aquesta és la principal partida del compte de guanys i pèrdues de la companyia, junt amb les dotacions per amortitzacions —consum de programes—. Els costos inclosos en altres despeses d'exploació s'enduen entre el 40% i el 65% dels ingressos de la companyia, tret de la darrera etapa de relançament, en què el pes dels serveis externs es redueix notablement fins a menys del 20% sobre els ingressos d'exploació.

### *Marge d'exploació*

El desenvolupament de l'activitat de *Telecinco* es caracteritza, doncs, per una ràpida introducció que deixa un marge d'exploació del 7-8% al segon i tercer any de funcionament, tot i que l'empresa torna a resultats negatius en els darrers anys de l'etapa de creixement. El resultat d'exploació acumulat en els anys d'introducció i creixement (1990-1994) és de 9.066 milions de pessetes de pèrdues. Entre 1995 i 1997 l'activitat de *Telecinco* deixa un marge d'exploació creixent



(un 22,8% al 1997), i acumula 18.400 milions de pessetes de benefici d'exploració. Finalment, l'etapa de relançament entre 1998 i 2001 es caracteritza per un marge al voltant del 30%, amb una reducció al 24% el darrer any a causa de la crisi de la inversió publicitària. En aquests quatre anys, *Telecinco* acumula uns beneficis per l'exploració de l'activitat televisiva de 82.800 milions de pessetes.

### 3.2.1.3.- Les rotacions de l'actiu

Junt amb el marge d'exploració (determinat pel comportament d'ingressos i despeses), les rotacions de l'actiu completen l'anàlisi de l'eficiència econòmica de l'empresa. L'índex de rotació de l'actiu ens indica la capacitat de l'empresa per generar liquiditat a partir de la relació entre el capital que s'utilitza i els ingressos que es generen amb aquesta inversió. Ens indica, doncs, quin és el període de maduració de l'empresa, el temps que triga en convertir els recursos de capital invertits en recursos de capital disponibles —per a noves inversions, per fer front a compromisos financers i impositius, i/o per repartir beneficis—.

Després del primer any de funcionament, i del canvi d'accionariat immediat, *Telecinco* aconsegueix al 1991 i 1992 un ritme de rotacions del 0,77 (és a dir, l'immobilitzat rota 0,7 vegades l'any, o un cop cada 473 dies, un any i tres mesos). Tot i que en aquests anys hi ha un increment de l'actiu, propi de les etapes d'implantació, les vendes evolucionen ràpidament a l'alça i per tant es generen recursos suficients per anar millorant la disponibilitat de l'empresa.

Al 1993 i 1994, però, la crisi en les vendes provocada per la contracció del mercat publicitari i la pèrdua de posicions de *Telecinco* respecte les cadenes competidores (*TVE1* i *Antena 3 TV*) coincidirà amb el període d'una major inversió, concentrada en programació, de manera que les rotacions de l'actiu baixen fins a valors a l'entorn del 0,5. És a dir, el període de maduració de l'empresa passa a ocupar dos anys, cosa que provoca un increment de la necessitat de finançament. Aquesta incapacitat de l'empresa de generar prou recursos es traduirà en un major endeutament, especialment a curt termini, que és on *Telecinco* té més problemes de disponibilitat. En aquests dos anys l'empresa té un fons de maniobra negatiu de més de 20.000 milions i presenta uns índexs de solvència molt baixos. Amb tot, cal tenir en compte els criteris comptables de *Telecinco*, que consigna com a actius fixes les inversions en programes (que de fet són inversions a curt termini), i també la qualitat del seu deute, on predominen els compromisos comercials amb empreses del grup. Aquests dos elements rebaixen el risc de manca de disponibilitat de la companyia, ja que gran part dels actius fixes es poden considerar disponibles sinó a curt, sí a mitjà termini, mentre que les exigències a curt termini corresponen als mecanismes de finançament intragrup que caracteritzen l'estratègia del holding italià.

A partir de 1995, s'inicia un període de reducció de les inversions, per l'amortització o consum dels estocs de programació, al mateix temps que s'inicia una recuperació de les vendes, accentuada en els anys posteriors. Això farà que l'índex de rotació de l'actiu superi la unitat. És a dir, que *Telecinco* aconsegueix renovar el capital invertit amb menys d'un any, cosa que es traduirà en una millora dels índexs de solvència de la companyia. Així mateix, la reducció dels actius, especialment de l'actiu fix, l'increment dels recursos d'autofinançament i les ampliacions de capital, permetran que *Telecinco* disminueixi l'endeutament i aconsegueixi un fons de maniobra positiu al 1998.

En l'etapa de relançament de la cadena (1998-2001) l'índex de rotació es redueix lleugerament, fins quedar tot just per sota de la unitat al 2001. Fins al 2000 es produeix un important increment de les vendes, que coincideix amb una nova etapa d'inversions. L'increment de les vendes es tradueix en un *cash flow* en augment (30.000 milions de pessetes al 1997 i 49.000 al 1999) que permetrà que *Telecinco* afronti aquestes noves inversions amb recursos d'autofinançament principalment.

**Taula 37: Rotacions de l'actiu de *Telecinco* 1990-2001 (Mptes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Vendes	10.189	24.622	31.117	36.165	34.104	34.955	42.085	57.583	65.355	80.814	94.905	88.766
% var. Anual		141,65	26,38	16,22	-5,70	2,50	20,40	36,83	13,50	23,65	17,44	-6,47
Actiu net	19.558	31.949	42.726	67.149	70.866	50.170	41.634	36.919	53.335	70.661	89.638	99.756
% var. Anual		63,36	33,73	57,16	5,54	-29,20	-17,01	-11,32	44,46	32,49	26,86	11,29
Vendes/ac.net.exp	0,52	0,77	0,73	0,54	0,48	0,70	1,01	1,56	1,23	1,14	1,06	0,89

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'estructura de l'actiu de *Telecinco* s'ha de relacionar amb la posició que ocupa la televisió dins el grup del magnat italià Berlusconi, i el model triat per desenvolupar el canal de televisió espanyol. *Fininvest* crea el grup *Gestevisión Telecinco* per a l'explotació de la televisió privada a Espanya i, seguint el model que va desenvolupar a Itàlia, les societats *Publiespaña* encarregada de la comercialització d'espais publicitaris, i *Estudios Telecinco* i *Estudios Picaso*, per a la producció audiovisual. A més d'aquestes empreses, que treballen específicament en el mercat espanyol, el grup integra altres companyies de producció i comercialització de drets i programes audiovisuals. Aquesta estructura empresarial condiona l'estructura patrimonial de les diferents empreses, ja que hi ha un repartiment de les operacions dins la cadena o filera de producció i comercialització televisiva. Situada en aquest conjunt, veurem com la composició de l'actiu de *Telecinco* es caracteritza, durant tot el període, pel pes de les inversions no materials: drets sobre programes, deutors i inversions financeres. Aquestes inversions, que ocupen més del 80% de l'actiu de la companyia, estan estretament relacionades amb les altres empreses del grup que apareixen com els principals proveïdors en el cas de la programació o els principals clients en el capítol de deutors.

El total de l'actiu net de la companyia es mou entre els 30.000 i els 100.000 milions de pessetes<sup>89</sup> (taula 37). En els períodes inversors, l'actiu de *Telecinco* augmenta fins a més de 70.000 milions de pessetes —al 1994 i al 1999—, i després va disminuint per efecte de les amortitzacions, i en menor mesura per desinversions, fins a quantitats entre els 30.000 i 40.000 milions. Podem veure com el període d'inversions que s'obre al 1991 parteix d'un actiu de 31.000 milions, mentre que les inversions del període 1998-2001 partien d'un actiu de 36.000 milions al 1997. Per altra part, cal assenyalar també la importància de les amortitzacions en l'anàlisi de la política d'inversions i de l'estructura patrimonial de *Telecinco*. Els drets i programes, que es comptabilitzen com a actius fixes, tenen un període d'amortització molt curt<sup>90</sup>, cosa que fa que l'amortització acumulada augmenti ràpidament i redueixi el valor brut de les inversions fins a menys de la meitat. Si prenem el valor de l'actiu brut veurem com les amortitzacions suposen entre el 30 i el 40% del valor total entre 1991 i 1994, i superen el 50% a partir de 1995.

Amb algunes variacions per a cada una de les etapes de la cadena, l'estructura de l'actiu de *Telecinco* es caracteritza pel volum de les inversions en actius immaterials que suposen entre el 60 i el 80% de la inversió bruta total. El capítol de deutors és el segon en importància, amb valors entre el 12 i el 23% sobre l'actiu brut total, mentre que altres partides presenten una evolució més variable dependent dels canvis en l'estratègia empresarial.

#### **3.2.1.4.- Endeutament**

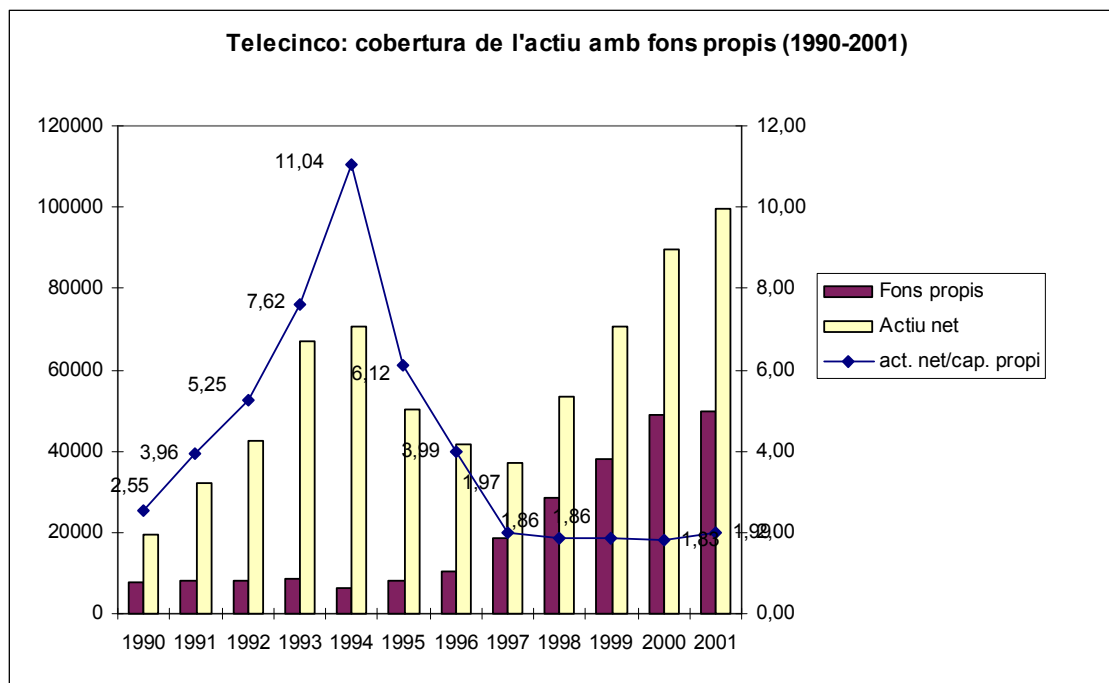
L'evolució de les inversions i els resultats de la companyia condicionaran la política de finançament de *Telecinco*. Fins al 1994, les dificultats de la cadena per generar recursos disponibles en un moment d'increment dels actius es tradueix en un increment de l'endeutament, que arriba a valors superiors al 10%. A partir del 1995 els recursos generats per l'empresa serviran per anar reduint el deute, ja que no s'han afrontat noves inversions. Així, al 1997 l'endeutament se situa ja en l'1,86%. El relançament de les inversions a partir de 1998 es finançarà amb recursos generats per la pròpia activitat de l'empresa, que en aquesta etapa genera un *cash-flow* en augment i per tant es manté l'endeutament per sota del 2%.

---

<sup>89</sup> Excepte l'any 1990, el primer any de ple funcionament, en que l'actiu net és de 19.558 milions.

<sup>90</sup> Quan es contracta un sol passi, el programa s'amortitza al 100%. Si es contracten dos passis s'amortitza el 70% al primer i el 30% al segon, i si ha tres passis el criteri d'amortització és del 70% del ost d'adquisició al primer passi, i 15-15% al segon i tercer. En el cas de pel·lícules, telefilms i coproduccions i altres productes ambd rets indefinits, el criteris són: 100% si es contracta un passi; 50-50% per dos psassis; i 50-30-20% per tres passis.

**Gràfic 21**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.2.2.- Anàlisi per etapes

#### 3.2.2.1.- Introducció i creixement: 1990-1994

##### *Ingressos*

*Telecinco* aconsegueix un ràpid augment de les vendes gràcies a una també ràpida progressió en termes d'audiència. En només tres anys de ple funcionament, la cadena supera els 30.000 milions de pessetes d'ingressos. En la taula es pot veure com aquest creixement correspon a la millora del *rating* i el *share* de la cadena, i a també a l'increment del temps d'emissió publicitària que acompanya l'augment de les hores d'emissió. En aquests anys d'introducció i creixement s'estableix una forta competència en el preu de la publicitat entre les cadenes generalistes, cosa que es reflecteix en la política de descomptes i en la mitjana d'ingrés per espectador, que després d'augmentar en els anys d'introducció, en el període de creixement fins i tot es rebaixa (taula 38). L'estratègia per augmentar els ingressos passa, doncs, per una ampliació del temps d'emissió de publicitat.

En aquesta etapa gairebé tots els ingressos corresponen a vendes d'espais publicitaris. L'estructura del grup *Finninvest* i *Gestevisión Telecinco*, amb empreses diferenciades per a cada una de les fases del procés televisiu, explica la limitació de les vendes de programes, ja que en la major part, els drets són, o bé aliens, o bé d'altres companyies del grup (propis externs), com *Producciones Telecinco*.

**Taula 38: Telecinco. Ingressos per publicitat 1990-1994.**

	1990	1991	1992	1993	1994
Vendes netes (Mpta)	9.842	23.894	30.030	34.411	31.000
minuts publicitat					57.363
nombre d'espots					147.145
Rating (milers persones)	4.578	8.736	11.424	12.000	11.025
Ingrés / minut (pta)					540.418
Ingrés / spot (pta)					210.677
Ingrés / espectador (pta)	2.150	2.868	2.718	2.941	2.812

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals i Infoadex

#### *Despeses*

El període d'introducció i creixement és el que registra uns majors increments de despeses, que passen dels 12.600 milions de pessetes a més de 42.500 milions al 1994, amb un creixement més acusat en els tres anys d'introducció.

**Taula 39: Telecinco. Despeses d'explotació 1990-1994 (milions ptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994
aprovisiona. i reduc. exis.	126	585	1113	1.336	914
% var. anual		364,29	90,26	20,04	-31,59
sous	588	2.016	2.861	1.906	1.850
% var. anual		242,86	41,91	-33,38	-2,94
càrregues socials	74	499	620	613	501
% var. anual		574,32	24,25	-1,13	-18,27
amortitzacions	5.174	9.617	10.148	12.155	20.472
% var. anual		85,87	5,52	19,78	68,42
altres (serveis externs)	6.692	9.844	14.251	22.468	18.767
% var. anual		47,10	44,77	57,66	-16,47

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Les despeses per compres a *Telecinco* tenen poca rellevància en tant que no inclouen les adquisicions de drets i programes. Les compres va augmentant fins al 1993, en correspondència amb els increments en les vendes, i a partir de 1994 anirà perdent pes tant en termes absoluts com en relació als ingressos de la cadena

En l'etapa d'introducció (1990-1992), les amortitzacions (consum de programes) van augmentant, però a un ritme inferior a l'important increment de les vendes d'aquests anys. En aquest

període *Telecinco* passa d'un share del 6,5% al 1990, a un 20,8% al 1992. La millora de la posició de la cadena en termes d'audiència es correspon amb un increment de les despeses en programes, especialment al 1991. Però en aquests anys, *Telecinco* aprofita les dificultats d'*Antena 3 TV* per aconseguir millorar l'audiència (un 14,7% al 1992) per incrementar les vendes sense introduir grans canvis —amb els corresponents augments dels costos— en la programació. Així, doncs, tot i que hi ha un increment de les amortitzacions o consum de programes i drets, aquest increment és inferior al de les vendes, que evolucionen en funció de la capacitat de *Telecinco* per atreure més audiència però també per la debilitat de la seva competidora.

Al 1993 els costos per consum de programes augmenten lleugerament, seguint una corba pròpia d'una despesa variable, mentre que al 1994 es produeix un salt en el consum de programes, que s'enduran el 60% dels ingressos de l'empresa. Al 1993 *Telecinco* realitza una forta inversió en programes (actiu immaterial) que es mantindrà l'any següent. És a partir d'aquest any 1994 que es comptabilitza el consum d'aquests programes, reflectit en un fort increment de les dotacions per amortitzacions. Aquest esforç no tindrà el seu reflex en l'evolució dels ingressos i l'audiència de la cadena, que veu com es redueixen les vendes de publicitat i la seva quota d'audiència (19% al 1994) davant la recuperació de la seva competidora, *Antena 3 TV*, que assoleix un *share* del 25,7%.

A més del consum de programes, la partida d'amortitzacions inclou també la depreciació d'altres actius de la companyia. Aquesta partida també experimenta un fort increment que correspon a l'amortització d'unes inversions financeres en creixement.

**Taula 40: Telecinco. Amortitzacions o consum de programes 1990-1994 (milionsptes)**

	1990	1991	1992	1993	1994
Marques noms comercials	163	217	217	s.d.	217
Drets propietat audiovisual	4.472	7.869	8.341	s.d.	18.558
Màsters	77	135	114	s.d.	178
Doblatges	405	807	529	s.d.	1.250
Drets coproduccions i prod. pròpia	-	-	-	s.d.	-
Drets retransmissions	-	-	-	s.d.	-
Aplicacions informàtiques	1	6	11	s.d.	25
Provisions					
Total	5.118	9.229	9213		20.228
Altres amortitzacions	134	5.640	15.766		26.727
Total amortitzacions	5.252	14.869	24.979	35.376	46.955

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En l'etapa d'introducció, els serveis externs van augmentant fins als 14.000 milions de pessetes, i es converteixen en el cost principal de la cadena. Els canvis introduïts al 1993, amb la reducció de personal i les noves inversions en programes, repercuteixen també en un salt en el capítol d'altres despeses i més concretament els serveis externs, que augmenten fins a més de 22.000 milions, cosa que suposa un 62% dels ingressos de la cadena aquest any. Aquesta tendència es trenca

al 1994, en què el fort increment de les amortitzacions coincideix amb una important reducció dels costos per serveis externs. L'evolució de les dues partides mostra una relació inversa que indica la substituïbilitat entre el consum de drets i programes i la contractació de serveis externs, que s'adrecen a la producció.

*Telecinco* arriba al 1992 amb 856 treballadors. A partir de 1993 es produeix una important reducció del nombre de treballadors que es mantindrà en anys posteriors. Veiem, doncs, que el creixement en l'activitat de la cadena (augment de vendes, increment de l'actiu, millora de l'audiència) es deu a un creixement extern, compatible amb una disminució dels llocs de treball a la televisió. Així doncs, el creixement de la companyia al 1993 i 1994 es combina amb una substitució de personal propi per serveis externs, molts dels quals en empreses dels grup, i encara més per la inversió en programes aliens. Això permet una important reducció de les despeses de personal en un moment d'estancament dels ingressos, tot i que el cost unitari evoluciona a l'alça.

**Taula 41: Telecinco: Personal i costos del treball (1990-1994)**

	1990	1991	1992	1993	1994
N. treballadors	106	618	856	s.d.	385
Despeses personal	662	2.515	3.481	2.519	2.351
Cost unitari	6,245	4,07	4,067	s.d.	6,1065
% sobre ingressos	6,5	8,4	9,4	7	6,9
Composició de la plantilla					
Total	106	618	856	s.d.	385
Directors	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.	15
Caps	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.	18
Tècnics	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.	5
Administratius	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.	297
Altres	s.d.	s.d.	s.d.	s.d.	50

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En l'etapa 1993-1994 la major part de la plantilla es concentra en l'àrea d'administració, mentre que l'àrea tècnica queda reduïda a cinc treballadors. Recordem que en aquests anys, *Telecinco* opta per un increment de les adquisicions de programes i la contractació de serveis externs, de manera que es confirma un creixement de la cadena caracteritzat per la reducció de l'explotació pròpia que es substituïda per compres i serveis d'altres empreses, la major part integrades en el holding *Finninvest*.

#### *Composició de l'actiu i evolució de les inversions*

En el període d'introducció (1990-1992) la major part de la inversió es concentra en actiu immaterial, que al 1992 suposa un 70% de la inversió total, amb 47.000 milions de pessetes. L'actiu material, en canvi, suposa només un 9% de la inversió, amb un valor de poc més de 6.000 milions de

pessetes. Les immobilitzacions materials es reparteixen bàsicament entre instal·lacions tècniques i maquinària (prop de 3.000 milions de pessetes) i terrenys i construccions (2.500 milions de pessetes). Completen l'actiu de la companyia les inversions de capital circulant, on tenen un pes destacat els deutors (taula 42).

**Taula 42: *Telecinco*. Usos i fonts de finançament, 1990-1992**

1990-1992					
Usos			fonts		
	Mptes	%		Mptes	%
immaterial	33720	72.24	despeses establiment	41	0.09
material	5901	12.64	actiu financer	760	1.63
Fons comerç consol.	1122	2.40	circulant: accionistes	375	0.80
Despeses a distrib.	202	0.43	inversions finan. temp.	599	1.28
existències	284	0.61	tresoreria	1293	2.77
deutors	5060	10.84	reserves	145	0.31
ajustos periodificació	232	0.50	guanys i pèrdues	333	0.71
Ingressos a distribuir	157	0.34	Amortitzacions	19727	42.26
			Provisions	558	1.20
			Creditors ll.t.	120	0.26
			creditors comercials c.t.	12157	26.04
			altres creditors c.t.	10539	22.58
			ajustos periodificació	33	0.07
Total	46678	100	Total	46680	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'etapa de creixement (1993-1994) es caracteritza per una forta inversió. *Telecinco* redueix la inversió en actius materials, al mateix temps que augmenta les inversions de caràcter no material, és a dir, inversions que no repercuteixen en un augment de la dimensió de l'explotació. L'actiu immaterial augmenta en més de 28.000 milions per situar-se, al 1994, en 76.000 milions de pessetes, un 64,6% de l'actiu brut. En aquest primer període, la major part de la inversió en programes correspon a drets de propietat audiovisual, això és, a programes de producció aliena sobre els quals *Telecinco* adquireix els drets de comercialització.

**Taula 43: *Telecinco*: inversions en actiu immaterial (1990-1994) (milions ptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994
Marques i noms comercials (1)	2.180	2.181	2.198	2.289	2.279
Aplicacions informàtiques (2)	14	40	61	99	103
(1) + (2): % sobre total brut	16	8,1	5	3,37	3,12
Drets prop. Audiovisual	10.385	22.398	38.209	62.347	67.495
Màsters	178	384	624	750	736
Doblatges	939	2.199	3.329	4.147	4.398
Drets coproduccions i prod. Pròpia	-	49	557	1.106	1.060
Drets retransmissions*	-	-	-	-	
Anticipis imm. Immaterial		121	262		
Total brut	13.696	27.372	45.240	70.738	76.106
Amortització acumulada	-5.178	-14.155	-23.364	-35.096	-46.487
Total net	8.518	13.217	21.876	35.642	29.619



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En segon lloc, hi ha una important inversió financera en empreses del grup, que arribarà, també al 1994 a més de 17.000 milions de pessetes (15% de l'actiu). I finalment un 12% dels recursos mobilitzats durant el 1993 i 1994 es destinarà als capítols de clients i inversions financeres temporals. L'increment de la partida de clients en un moment en què les vendes de *Telecinco* s'estanquen i fins i tot disminueixen, indica un increment de la morositat que s'ha de valorar, però, tenint en compte que el principal client de la televisió és l'empresa del mateix grup, Publiespaña.

**Taula 44: *Telecinco*. Usos i fonts de finançament 1993-1994**

1993-1994*					
Usos			fonts		
	Mptes	%		Mptes	%
despeses establiment	492	0,79	material	5.117	8,26
immaterial	28.687	46,33	Fons comerç consol.	1.122	1,81
financeres	17.500	28,27	tresoreria	49	0,08
Despeses a distrib.	845	1,36	Ingressos a distribuir	568	0,92
existències	647	1,05	Amortitzacions	21.976	35,50
deutors	4.252	6,87	Creditors a llarg	17.155	27,71
inversions finan.	3.213	5,19	creditors comercials c.t.	14.713	23,76
temp.					
ajustos periodificació	153	0,25	ajustos periodificació	1.212	1,96
reserves	27	0,04			
guanys i pèrdues	1.696	2,74			
Provisions	618	1,00			
altres creditors c.t.	3.783	6,11			
Total	61.913	100		61.912	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \* Diferència entre el balanç de 1994 i el de 1992.

#### *Rendibilitat dels fons propis*

Durant aquests anys, les variacions en la rendibilitat dels fons propis responen a l'evolució del resultat de l'exercici, mentre que l'aportació dels accionistes es manté estable. El capital social de l'empresa és de 10.000 milions de pessetes, als qual s'hi resten les pèrdues que va acumulant la televisió, fruit dels mals resultats de 1990 i 1994. En el primer any de plena activitat de la televisió, el capital social queda reduït a 7.660 milions de pessetes, per les pèrdues de l'any anterior i del mateix 1990. En aquest any, l'activitat de *Telecinco* es tanca amb un resultat negatiu de 2.330 milions de pessetes, que prové de l'activitat d'exploació.

Al 1991 i 1992 els fons propis augmenten lleugerament per la reducció de les pèrdues acumulades, i se situa al voltant dels 8.000 milions de pessetes. En aquests dos anys *Telecinco* presenta un resultat de l'exercici positiu (400 milions i 80 milions de pessetes de benefici al 1991 i 1992, respectivament). Tot i que l'activitat d'exploació presenta uns resultats positius més amplis, amb més de 2.000 milions de marge d'exploació, per l'increment de les vendes, en aquests dos anys

augmenten de forma considerable les despeses financeres de *Telecinco*, en correspondència a un índex d'endeutament en creixement. Són aquestes despeses financeres les que redueixen el benefici de la companyia i per tant la rendibilitat que s'obté dels fons propis.

En l'apartat anterior hem vist com els anys 1993 i 1994 suposaven una etapa de creixement dels actius de *Telecinco*, al mateix temps que es produïa un estancament de les vendes que portava a resultats d'exploració negatius. Aquest canvi en l'evolució de l'activitat econòmica de la cadena afecta lògicament a la rendibilitat dels accionistes, tot i que l'activitat financera i extraordinària de la companyia permet atenuar l'efecte de l'evolució negativa de l'exploració. Al 1993 les pèrdues d'exploració se situaven en més de 2.300 milions de pessetes als quals s'afegien unes despeses financeres en creixement (gairebé 1.600 milions de pessetes). Malgrat això, la companyia aconsegueix reduir les pèrdues de l'exercici fins a 30 milions de pessetes gràcies als ingressos financers per valors negociables. Recordem que en aquest any 1993, l'actiu de l'empresa reflecteix un important augment de les inversions financeres tant a llarg termini com les temporals. Aquestes inversions financeres proporcionen uns ingressos de més de 5.500 milions de pessetes a *Telecinco*, que d'aquesta manera redueix les pèrdues de l'activitat televisiva i pot frenar la caiguda de la rendibilitat (-0,33%).

La rendibilitat dels fons propis sí que caurà de forma clara al 1994, fins a -37%. Tot i que es tracta d'una caiguda molt important de la rendibilitat, veurem que l'estratègia de finançament de l'empresa i les operacions amb altres empreses del grup atenuen el que haurien estat uns resultats més negatius. Per una part, tot i que al 1994 es manté la política d'augment dels actius, els fons propis de l'empresa disminueixen. Les pèrdues acumulades redueixen el capital social fins a 6.400 milions de pessetes, i les noves inversions es financen amb recursos externs, posposant l'ampliació de capital. I per una altra part, les operacions financeres i extraordinàries de *Telecinco*, li permetran reduir les elevades pèrdues d'exploració, i presentar d'aquesta manera una menor caiguda de la rendibilitat.

La davallada dels ingressos publicitaris i l'augment de les despeses l'any 1994 eleven les pèrdues d'exploració fins a més de 8.000 milions de pessetes, als quals se sumen unes despeses financeres de 1.500 milions. *Telecinco*, però, obté prop de 8.000 milions procedents d'activitats externes a l'exploració. En el capítol de l'activitat financera, *Telecinco* compensa el cost del seu elevat endeutament amb els ingressos procedents de les inversions financeres i, en major mesura, de les diferències positives de canvi. En conjunt, els ingressos financeres de *Telecinco* al 1994 són de 2.800 milions de pessetes, per sobre de les seves despeses financeres. A aquests ingressos s'hi afegeixen uns ingressos extraordinaris de més 5.000 milions de pessetes, procedents de la dissolució de la companyia *Producciones Televisivas 5*, que li reporta 1.486 milions, i per la renegociació<sup>91</sup> de pagaments amb proveïdors de drets audiovisuals, que suposen un ingrés de 3.549 milions de pessetes.

---

<sup>91</sup> El concepte especificat en la memòria de l'empresa és el de "quitas" per aplaçament, reducció i càrrega financera del deute amb proveïdors de drets audiovisuals.

En aquest apartat cal tenir en compte que *Telecinco* té com a principals proveïdors empreses del grup *Finninvest*, de manera que es ens trobaríem davant de mecanismes de finançament intragrup, recollits com a ingressos extraordinaris.

Amb aquestes operacions financeres i extraordinàries *Telecinco* rebaixa les pèrdues d'exploració de 8.468 milions fins a un resultat per a l'exercici de 2.400 milions de pessetes de pèrdues. Això, unit a la rebaixa dels fons propis, permet frenar la caiguda de la rendibilitat que, amb tot, baixa fins a valors inferiors als de 1990.

**Taula 45: *Telecinco*. Resultat de l'exercici (1990-1994) (milions ptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994
<i>marge d'exploració</i>	-2.465	2.059	2.121	-2.313	-8.468
ingres. valors negociables	251			5.574	430
diferències pos. de canvi	79	200	306	66	2.409
altres ingressos financers		228	76		
diferències neg. de canvi	16	581	695	2.452	199
despeses financeres	65	1.093	1.332	1.581	1.588
var. prov. inver. financeres	115				
amor. fons comerç de consolidació		374	374		
<i>marge act. ordinàries</i>	-2.334	439	102	-706	-7.416
ingressos extraordinaris				675	5.035
despeses extraordinàries		3	23		15
<i>resultat abans d'impostos</i>	-2.334	436	79	-29	-2.396
impost sobre beneficis		36		0	0
<i>resultat de l'exercici</i>	-2334	399	79	-29	-2396

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 46: *Telecinco*: Composició dels fons propis (1990-1994) (milions ptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994
Fons propis	7.665	8.065	8.144	8.817	6.421
capital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Reserves	0	0	145	118	118
guanys i pèrdues	-2.334	-1.935	-2.001	-1.301	-3.697

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

#### *Increment de l'endeutament*

La situació financera de *Telecinco* en els anys d'introducció i creixement es caracteritza per un fort endeutament i un desequilibri financer en termes de disponibilitat. L'índex d'endeutament passa del 2,55 al 1990 a l'11,04 al 1994, any en què l'empresa acumula un deute de més de 62.000 milions de pessetes. La major part dels compromisos són a curt termini, de manera que es produeix un desequilibri en el balanç de l'empresa, que té un fons de maniobra negatiu. És a dir, l'empresa utilitza recursos a curt termini per finançar les inversions en actiu fix. Cal recordar, però, que la major part d'aquest actiu fix correspon a programes que tenen, de fet, un període d'amortització curt, que matisa els problemes de disponibilitat de la companyia.

Els quadres d'usos i fonts per a aquests anys mostren com *Telecinco* finança la seva introducció en el mercat televisiu espanyol amb deutes a curt termini, la major part de caràcter cíclic, lligats a l'activitat de l'empresa. La principal font de finançament, doncs, són els crèdits comercials corresponents als proveïdors de *Telecinco*, i en segon lloc, els altres creditors a curt termini. En conjunt, el deute a curt termini arriba als 33.650 milions de pessetes al 1992. El deute a llarg termini, en canvi, es manté en un nivell molt baix, menys de 1.000 milions aquest mateix any.

L'increment de l'actiu que es produeix al 1993 i 1994 es finança també amb nou endeutament (a més de les amortitzacions). En aquest cas, però, la major part correspon a creditors a llarg termini, que aportaran més de 17.000 milions de pessetes. Augmenta també el deute comercial a curt termini, és a dir el finançament per part dels proveïdors de *Telecinco*, que com ja s'ha assenyalat són, en la major part, empreses del propi grup. Els creditors comercials a curt termini aportaran 14.700 milions de pessetes entre 1993 i 1994, mentre que el deute amb altres creditors a curt termini es redueix en prop de 3.800 milions de pessetes. Així, al 1994 *Telecinco* acumula 18.000 milions de deute a llarg termini i 44.500 milions de deute a curt termini, enfront 6.400 milions de fons propis. Hem vist, però, en l'apartat anterior, com *Telecinco* aconsegueix minimitzar el cost d'aquest endeutament mercès a altres operacions financeres de l'empresa i a l'evolució favorable dels tipus de canvi de la moneda.

### 3.2.2.2.- Maduresa: 1995-1997

#### *Ingressos*

L'etapa de maduresa es caracteritza per un creixement dels ingressos comercials, gràcies a l'augment de la publicitat, especialment en termes de nombre d'espots. Els ingressos recuperen el signe ascendent al 1995 i creixen per sobre del 20% i 30% en els dos anys posteriors, fins arribar a 57.583 milions de pessetes al 1997.

**Taula 47: Telecinco: temps d'emissió de publicitat i ingressos publicitaris 1995-1997**

	1995	1996	1997
Ingressos vendes (Mpta)	31.742	41.284	53.635
minuts publicitat	55.317	58.573	62.459
nombre d'espots	153.272	180.260	171.200
Rating milers espectadors	11.382	13.044	13.865
Ingrés / minut (pta)	573.820	704.830	858.723
Ingrés / spot (pta)	207.096	229.025	313.289
Ingrés / espectador (pta)	2.789	3.165	3.868

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, Infoadex i EGM.

La pressió de la demanda publicitària, junt a les limitacions en el temps d'emissió de publicitat establertes en la normativa europea<sup>92</sup>, permeten que *Telecinco* augmenti el nombre d'espots escurçant

<sup>92</sup> Directiva de Televisió sense Fronteres

la seva durada i augmentant-ne el preu. D'aquesta manera, la televisió pot augmentar l'ingrés per minut de publicitat fins a més de 850.000 pessetes al 1997 i l'ingrés per espectador fins a prop de 4.000 pessetes. Els majors increments en el preu de la publicitat s'han de relacionar també amb l'evolució de l'audiència de la cadena. Així, veiem com els majors increments corresponen als anys en què *Telecinco* supera el lílindar del 20% de quota d'audiència, a partir de 1996. En canvi, podem veure com al 1995, quan el *share* de la cadena baixa fins al 18,5%, l'ingrés per spot i per espectador baixa, fins i tot per sota del valor de 1994. *Telecinco*, però, compensa aquesta davallada en el preu per anunci amb un increment del temps de publicitat i del nombre d'espots, que li permet augmentar els ingressos per cada minut d'emissió publicitària.

Pel que fa a les altres vendes, la seva aportació als ingressos de la cadena continua sent molt poc important, excepte al 1995 en que sumen 2.700 milions de pessetes, un 7,7% dels ingressos d'exploació, cosa que permet la recuperació del resultat.

### *Despeses*

La recuperació del marge d'exploació en aquest període correspon principalment a la contenció en el capítol de despeses. Al 1995 els costos d'exploació es rebaixen un 16% respecte de l'any anterior, i al 1996 augmentaran només en un 2%. El canvi de signe en els resultats i la millora de les vendes permetran que al 1997 es torni a produir un increment, del 22%, en els costos, augment que s'ha d'atribuir a la despesa en programació i serveis externs.

**Taula 48: Despeses d'exploació de *Telecinco* (1995-1997) (milions ptes)**

	1995	1996	1997
aprovisiona. i reduc. exis.	1.091	743	753
% var. anual	19,37	-31,90	1,35
sous	1.178	1.367	1.636
% var. anual	-36,32	16,04	19,68
càrregues socials	326	374	377
% var. anual	-34,93	14,72	0,80
amortitzacions	17.101	14.601	18.638
% var. anual	-16,47	-14,62	27,65
altres (serveis externs)	15.703	19.181	23.059
% var. anual	-16,33	22,15	20,22

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

El consum de programes disminueix entre 1995 i 1996, en què la companyia afronta una reducció general de les despeses per capgirar els resultats negatius dels anys anteriors. Destaca, però, dins el capítol d'amortitzacions l'increment de les dotacions per a producció pròpia i coproduccions. És a dir, en un moment de reducció de la despesa en consum de programes, tan sols augmenta la

despesa en producció pròpia, que serà la principal responsable de la recuperació en la quota d'audiència de la cadena al 1996. Aquest canvi s'inclou en una revisió de la graella de programació de *Telecinco* amb un augment dels programes informatius i de la ficció de producció nacional, que es converteix en un dels continguts més competius de la cadena en el *prime time*.

L'any 1997, marcat per l'increment general de la inversió publicitària i la consolidació d'un *share* per a *Telecinco* superior al 20%, capgira l'evolució de les despeses, que tornaran a augmentar fins a un nivell superior al de 1994. En aquest increment de la despesa hi té un lloc destacat l'augment de les dotacions per amortització o consum de programes, que es mantindrà també en els dos anys posteriors. L'increment de la despesa en programes al 1997 presenta, però, una nova orientació (taula 49). Mentre que el consum de drets de programes externs i les despeses en doblatges continuen disminuint, s'inicia un fort creixement de la producció pròpia (interna i externa) de manera que s'aproxima al consum de programes aliens —10.393 milions de pessetes d'inversió en programes aliens per 6.938 milions de pessetes de producció pròpia, al 1997—.

És, doncs, l'increment de la producció pròpia, aquella sobre la que la cadena té els drets de comercialització, el que explica el creixement de les despeses en amortitzacions que va paral·lel a l'increment dels ingressos.

**Taula 49: *Telecinco*: consum de programes, 1995-1997 (milions pta.)**

	1995	1996	1997
Marques noms comercials	218	228	218
Drets propietat audiovisual	16.305	12.103	10.393
Màsters	191	75	58
Doblatges	1.105	809	689
Drets coproduccions i prod. pròpia	395	1.410	6.938
Drets retransmissions	481	358	300
Aplicacions informàtiques	20	19	10
Provisions	82	638	292
Total	18.797	15.640	18.898
Altres amortitzacions	36.146	44.194	30.893
Total amortitzacions	54.943	59.834	49.791

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En el capítol de personal l'etapa de maduresa es caracteritza per l'estabilitat, amb lleugeres variacions de la plantilla, a l'entorn del 270 treballadors. Hi ha però, un increment dels costos unitaris, tot i que els costos laborals totals van perdent pes en relació als ingressos, de manera que podem parlar d'un cost fix (no hi ha increment de la despesa en relació als augments de vendes). En aquesta etapa la retribució del treball suposa només un 4% dels ingressos d'explotació de la companyia.

**Taula 50: *Telecinco*. Nombre de treballadors i costos de personal, 1995-1997 (milions ptes)**

	1995	1996	1997
N. treballadors	274	269	273
Depeses personal	1.504	1.741	2.013
Cost unitari	5,4891	6,4721	7,3736
% sobre ingressos	4,3	4,1	3,5
Composició de la plantilla			
Total	274	269	273
Directors	9	12	13
Caps	39	44	46
Tècnics	168	145	147
Administratius	45	48	47
Altres	13	20	20

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

A partir del 1995, i fins a 1997, tot i que es manté una plantilla reduïda, hi ha un canvi substancial en la composició. Mentre que es redueix el nombre d'administratius, hi ha un increment paral·lel de l'àrea tècnica, que ocupa ja al gruix de la plantilla. Aquest canvi coincideix amb el canvi d'orientació en la política de producció de la cadena, on comença a augmentar la producció pròpia i les coproduccions. Per altra part, el nombre de directius i caps va augmentant progressivament, fins a un ràtio d'un per a cada 4,6 treballadors al 1997. Aquest augment, en termes absoluts i relatius, del nombre de caps i directius pot ajudar a explicar l'increment del cost laboral unitari que es produeix en aquests anys.

Al 1996 i 1997 els serveis externs tornen a augmentar, després d'uns anys de reducció, coincidint amb el moment de recuperació de l'audiència de la cadena i d'increment de la producció pròpia, que és en gran mesura producció externa d'empreses del grup. En aquests cas, doncs, es pot establir una relació entre l'increment de les vendes associat a aquesta millora de l'audiència i l'increment dels costos per contractació de serveis externs. En tot cas, el pes relatiu d'aquesta partida al 1997 es rebaixa, malgrat que augmenta en termes absoluts, ja que l'increment de les vendes en aquest any no és degut només a la recuperació del *share* de la cadena, sinó que respon en major mesura a la forta pressió de la demanda publicitària aquell any (amb un augment del 8% per al conjunt de la televisió).

#### *Evolució de les inversions i composició de l'actiu*

Entre 1995 i 1997 *Telecinco* destinarà tots els seus recursos de finançament a la rebaixa de l'elevat endeutament assolit en l'anterior etapa i redueix l'actiu en prop de 30.000 milions de pessetes. Aquesta reducció porta a un canvi en la composició de l'actiu de l'empresa, on les

inversions immaterials i els deutors ocuparan el 97% de la inversió. En aquests anys, *Telecinco* es desfà de la major part de les inversions financeres<sup>93</sup> i redueix també el seu ja escàs actiu fix material. Com a resultat d'aquest procés, al 1997 *Telecinco* limita les inversions en actiu fix material a 392 milions de pessetes en equipaments de processament de la informació i altres materials i instal·lacions, mentre que no presenta cap immobilització en terrenys i construccions, que corresponen a altres empreses del grup.

L'empresa redueix també la inversió en actiu immaterial, que passa del 76.000 milions de pessetes bruts al 1994 als 73.000 milions de pessetes al 1997 (taula 51). En el context de la reducció total de la inversió, però, augmenta el pes de l'actiu immaterial, que suposa el 82,4% de l'actiu total.

Dins la inversió en actius immaterials, a partir de 1995 la inversió en programes aliens s'estanca i fins i tot disminueix, mentre que augmenta la producció pròpia de la cadena (que inclou tant producció interna com externa). Amb tot, el volum total d'inversió acumulada en drets de producció aliena es manté molt per sobre de la producció pròpia: al 1997 *Telecinco* té una inversió de 50.800 milions de pessetes en drets audiovisuals, enfront 11.580 en producció pròpia.

**Taula 51: *Telecinco*. Inversions en actiu immaterial, 1995-1997 (milions ptes)**

	1995	1996	1997
Marques i noms comercials (1)	2.176	2.229	2.175
Aplicacions informàtiques (2)	109	155	159
(1) + (2): % sobre total brut	3,24	3,02	3,19
Drets prop. Audiovisual	59.358	65.529	50.803
Màsters	506	462	229
Doblatges	3.342	3.610	2.750
Drets coproduccions i prod. pròpia	1.528	3.139	11.584
Drets retransmissions*	2.271	660	714
Anticipis imm. immaterial	1.251	3.202	4.719
Total brut	70.541	78.986	73.133
Amortització acumulada	-54.488	-60.418	-49.496
Total net	16.053	18.568	23.637

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En l'apartat del capital circulant, hi ha també una reducció de la inversió que afecta a totes les partides. Tot i que es tracta d'un període d'augment de les vendes, *Telecinco* aconsegueix reduir la partida de clients deutors fins a 13.000 milions de pessetes —per més de 15.000 milions al 1994—, cosa que representa el 14,7% de l'actiu brut total.

**Taula 52: *Telecinco*. Usos i fonts de finançament, 1995-1997**

1995-1997*	
usos	fonts

<sup>93</sup> La major part de les immobilitzacions financeres corresponien a crèdits i préstecs a empreses del grup. Veure capítol estructura de propietat.



	Mptes	%		Mptes	%
tresoreria	1	0.00	despeses establiment	534	1.15
Ingressos a distribuir	580	1.25	actiu immaterial	2974	6.43
Creditors a llarg	14337	31.01	actiu material	642	1.39
comercials	25189	54.47	actiu financer	16380	35.42
altres	5035	10.89	Despeses a distrib.	903	1.95
ajustos periodificació	1098	2.37	existències	660	1.43
			deutors	2816	6.09
			inversions finan. temp.	4161	9.00
			ajustos periodificació	108	0.23
			capital	2500	5.41
			reserves	151	0.33
			guanys i pèrdues	9640	20.85
			Amortitzacions	2836	6.13
			Provisions	1935	4.18
Total	46240	100	Total	46240	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals \*Diferència entre el balanç de 1997 i 1994.

En aquest període (1995-1997) la composició de l'actiu de *Telecinco* indica un model d'explotació televisiva que se centra en la gestió d'immaterial: continguts i clients. *Telecinco* inverteix en programes —la major part de producció externa (aliena o pròpia externa)—, basteix una programació i ofereix la seva audiència a l'empresa del grup Publiespaña, que actua com a central de compres. D'aquesta manera, *Telecinco* redueix al màxim les inversions materials i, com hem vist en l'anterior apartat, també les despeses en personal.

#### *Rendibilitat dels fons propis*

Aquest model de producció permet un fort augment de la rendibilitat per als accionistes. Al 1995 i 1996, la rendibilitat se situa en el 4% i l'11,34%, respectivament, i augmenta fins al 47% seguint la millora en els resultats. Així, tot i que hi ha una ampliació de capital, aquesta repercuteix en una millora del resultat que permet que augmenti la rendibilitat.

Al 1995 i 1996 es procedeix a una ampliació de capital de 2.500 milions, amb la incorporació del grup *Correo i Prensa Española* a l'accionariat de la cadena, que frena la reducció dels fons propis provocada per les pèrdues acumulades. L'ampliació situa el capital social en els 12.500 milions, dels quals una part es destina a eixugar les pèrdues acumulades dels anys anteriors. D'aquesta manera, els fons propis de la companyia es mantindran encara per sota del nivell del capital social —8.200 milions de pessetes al 1995 i 10.400 milions al 1996—. L'any següent, en canvi, els fons propis augmenten fins a més de 18.000 milions de pessetes mercès a l'acumulació de 6.000 milions de beneficis no repartits.

Al mateix temps que es produeix aquesta ampliació del capital, *Telecinco* entra en una etapa de recuperació dels resultats. Al 1995, els ingressos es mantenen en un nivell similar a l'any anterior,

però hi ha una reducció de les despeses que deixa el marge d'exploració en -448 milions de pèrdues. A aquest resultat cal afegir-hi unes despeses extraordinàries per la reestructuració de la cadena de 1.722 milions de pessetes. La liquidació de la societat *Cotelsat* i diverses sancions fiscals reporten uns altres 500 milions de despeses extraordinàries, compensades per uns ingressos extraordinaris procedents d'operacions amb proveïdors de drets de propietat audiovisual. Són però, les operacions financeres de *Telecinco* les que permeten que l'empresa tanqui l'any amb un resultat positiu. Malgrat que l'alt endeutament de la cadena continua generant unes despeses elevades, de més de 2.000 milions de pessetes, les diferències de canvi i els ingressos per valors negociables reporten uns ingressos de més de 4.600 milions de pessetes suficients per compensar el cost de l'endeutament, les pèrdues d'exploració i les despeses extraordinàries.

Al 1996 continua el sanejament de la situació de la cadena. L'evolució favorable del mercat publicitari i la recuperació de *Telecinco* en termes d'audiència, provoquen un augment de les vendes que deixaran un marge d'exploració positiu de 5.700 milions de pessetes. Aquesta millora, però, no es trasllada al resultat final de l'exercici, ja que tant el saldo de l'activitat financera com l'extraordinària presenten, en aquest cas, un resultat negatiu. Per una part, es redueix de forma notable l'aportació de les diferències positives de canvi de moneda que en els anys anteriors havien servit per millorar el resultat de l'empresa., mentre que els cost de l'endeutament, tot i que en retrocés, continua ocupant una part important dels recursos de l'empresa (s'endú el 3,7% dels ingressos, gairebé el mateix que els costos de personal). I per altra part, es comptabilitzen unes despeses extraordinàries de 4.000 milions de pessetes per pèrdues dels anys anteriors, la revalorització a la baixa dels drets audiovisuals i les provisions per les actes fiscals obertes a la companyia. Amb això, el resultat final de l'exercici se situa en prop de 1.200 milions de benefici, que reporten una rendibilitat de l'11% als fons propis.

Des del punt de vista de l'activitat econòmica, l'any 1997 suposa una certa continuïtat en la tendència dels dos anys anteriors. Es confirma la recuperació de l'audiència i de les vendes, cosa que permet un increment del marge d'exploració, sense que hi hagi noves inversions. Però, des del punt de vista de la rendibilitat l'any 1997 marca un salt propiciat per la millora dels resultats i per la conclusió del procés de reestructuració i sanejament de la cadena. Així, veiem com aquest any, a més de la millora del marge d'exploració hi ha una reducció de les despeses financeres per la reducció de l'endeutament i de les despeses extraordinàries provocades per la reestructuració i revisió del valor fons de programes de l'anterior etapa (les provisions per la minva de valor dels drets i per les actes fiscals es redueixen a 1.000 milions, enfront els gairebé 4.000 de l'any anterior).

**Taula 53: *Telecinco*. Resultat de l'exercici, 1995-1997 (milions pta.)**

	1995	1996	1997

<i>marge d'exploració</i>	-448	5.718	13.118
Ingressos valors negociables	1.390	1.038	-
diferències pos. de canvi	3.273	478	696
altres ingressos financers		691	413
diferències neg. de canvi	409	225	490
Despeses financeres	2.009	1.540	717
<i>marge act. ordinàries</i>	<i>1.797</i>	<i>5.123</i>	<i>13.022</i>
Ingressos extraordinaris	816	37	258
Despeses extraordinàries	2.285	3.906	1.094
<i>resultat abans d'impostos</i>	<i>328</i>	<i>1.253</i>	<i>12.187</i>
impost sobre beneficis		69	3.408
<i>resultat de l'exercici</i>	<i>328</i>	<i>1.183</i>	<i>8.779</i>

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 54: *Telecinco*. Composició dels fons propis, 1995-1997 (milions pta.)**

	1995	1996	1997
Fons propis	8.199	10.433	18.712
Capital	11.450	12.500	12.500
Reserves	118	151	269
guanys i pèrdues	-3.369	-2.218	5.943

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### *Reducció de l'endeutament*

En aquests tres anys, que hem qualificat com de maduresa en el cicle de vida de la televisió, *Telecinco* redueix l'endeutament fins a l'1,97. En aquest període, tot l'esforç financer de la companyia s'adreça a la reducció del deute, mentre que, com hem vist a l'apartat anterior, no hi ha noves inversions en actiu.

La reducció de l'endeutament s'explica per una reducció de l'actiu de l'empresa —per tant, una reducció de la necessitat de finançament—, i per la millora dels resultats que permeten generar recursos d'autofinançament, que s'afegeixen a l'ampliació de capital. L'anàlisi d'usos i fonts mostra com la principal font de finançament que s'aplica a la reducció del deute és la reducció de l'actiu financer a llarg i curt termini, propiciat per la cancel·lació dels deutes que altres companyies del grup mantenien amb *Telecinco*. Aquests dos apartats aporten un 45% dels recursos que serveixen per fer front als compromisos de l'empresa. Els recursos d'autofinançament —amortitzacions, provisions i guanys no repartits—suposen el 31% de les fonts que s'utilitzen per reduir el deute de la companyia, mentre que l'ampliació de capital hi contribueix en un 5%. Veiem, doncs, com també en l'anàlisi de l'endeutament es mostra clau l'activitat financera de la companyia. Per una part, hem vist en l'apartat anterior com les inversions financeres li serveixen a *Telecinco* per generar uns ingressos que

completan la xifra de negoci i compensen els costos de l'endeutament, i per altra part, aquestes inversions financeres són també un patrimoni que proporciona disponibilitat a l'empresa.

Pel que fa a l'increment de recursos propis, l'altre element que redueix l'endeutament, a més de l'ampliació de capital que acompanya l'entrada del grup *Correo* en l'accionariat de la cadena, hem vist que la part principal correspon a recursos d'autofinançament. La millora de resultats de la cadena en aquests anys, i en especial, al 1997 —després del canvi d'accionariat—, es tradueix en un fort increment del *cash flow*. Fins al 1996, el *cash flow* anual es correspon gairebé exclusivament al valor de les amortitzacions, que com ja s'ha comentat, pels criteris de comptabilitat de l'empresa, equival de fet a un consum. En canvi, al 1997, el *cash flow* fa un salt fins a més de 30.000 milions, i a més de les amortitzacions, inclou també els beneficis no repartits, que seran una de les principals fonts de finançament de l'empresa.

Amb tot això, el deute de la companyia al 1997 queda reduït a 14.400 milions de pessetes compromeses a curt termini i 3.700 milions a llarg termini, enfront els 18.700 milions de fons propis. L'empresa millora, doncs, l'equilibri financer, tot i que continua presentant un fons de maniobra negatiu, de 440 milions de pessetes.

### 3.2.2.3.- Rellançament: 1998-2001

El fort increment de la inversió publicitària que es produeix als anys 1998-2000 en termes generals en tota la indústria informativa, en un moment en què les televisions havien assolit ja els límits de temps d'emissió publicitària, provoca un important increment tant en el preu dels espots (que redueixen la durada) com en l'ingrés per minut de publicitat i per espectador, tot i que es tracta d'uns anys d'estancament en l'evolució de la quota d'audiència de la cadena. L'any 2000 l'ingrés mitjà per espectador ha acumulat un increment del 46% respecte del 1997, i dobla el valor de 1991.

**Taula 55: *Telecinco*. Temps d'emissió de publicitat i ingressos publicitaris, 1998-2001**

	1998	1999	2000	2001
Vendes netes (Mpta)	62.207	75.981	88.189	79.016
minuts publicitat	67.268	68.588		
nombre d'espots	185.042	191.792		
Rating milers espectadors	13.004	13.316	14.796	13.962
Ingrés / minut (pta)	924.764	1.107.789		
Ingrés / spot (pta)	336.178	396.164		
Ingrés / espectador (pta)	4.905	5.706	5.960	5.659

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, Infoadex i EGM.

Al 2001, hi ha un canvi de tendència en els ingressos de *Telecinco* provocat per la crisi econòmica general, que redueix la inversió publicitària i que afecta sobretot a algunes de les empreses amb una major inversió en televisió, com les de telefonia. A més, el consum de televisió gratuïta comença a notar la competència tant de les ofertes de pagament com d'internet, cosa que es tradueix en una rebaixa del nombre d'espectadors que afecta també a la inversió publicitària. Tot plegat, provoca una disminució del 6% en els ingressos comercials de *Telecinco*, que es tornen a situar per sota dels 80.000 milions de pessetes, i es rebaixa també l'ingrés mitjà per espectador.

### Despeses

Les despeses d'explotació de *Telecinco* en l' etapa de relançament augmenten cada any però amb uns índexs de variació decreixents. El total de despeses passa de gairebé 50.000 milions de pessetes al 1998 a més de 67.000 al 2001, i són els aprovisionaments, una despesa relacionada amb la producció pròpia interna, la partida amb un major increment (taula 56).

**Taula 56: *Telecinco*. Despeses d'explotació de *Telecinco*, 1998-2001** (milions ptes)

	1998	1999	2000	2001
aprovisiona. i reduc. exis.	8.849	8.178	15.971	20.221
% var. anual	1075,17	-7,58	95,29	26,61
sous	5.370	5.749	5.535	6.312
% var. anual	166,77	7,06	-3,72	14,04
càrregues socials	1.125	1.202		
% var. anual	198,41	6,84		
amortitzacions	21.698	28.637	28.590	26.909
% var. anual	16,42	31,98	-0,16	-5,88
altres (serveis externs)	13.777	15.126	13.307	13.836
% var. anual	-40,25	9,79	-12,03	3,98

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En la darrera etapa assenyalada en la trajectòria de *Telecinco*, 1998-2001, la partida d'aprovisionaments viurà un fort increment que eleva el seu pes entre el conjunt dels costos fins al 23%. Veurem com aquest salt en els costos per aprovisionaments coincideix amb un canvi en l'estructura de producció de la cadena. *Telecinco* incrementarà la seva producció pròpia, cosa que es reflecteix en l'augment dels costos per compres i personal en substitució dels serveis externs, que disminueixen.

Pel que fa a la compra de programes (amortitzacions) es manté la tendència dels anys anteriors d'augment de la producció pròpia (externa) que s'equilibra amb l'adquisició de drets d'emissió de programes aliens. Cal tenir en compte que en aquesta etapa *Telecinco* desenvolupa una política d'inversions en empreses de producció que proporcionen la major part dels productes que s'inclouen

en l'apartat de coproduccions i producció pròpia. Al 1999 (últimes dades disponibles) el fons d'amortització de drets de propietat audiovisual suma 13.942 milions de pessetes, enfront 12.591 milions per amortització de programes propis. També cal anotar la continuada reducció dels drets de retransmissions, d'acord amb una graella de programació on els esports tenen molt poca importància.

**Taula 57: *Telecinco*. Amortitzacions o consum de programes 1998-1999 (milions ptes)**

	1998	1999
Marques noms comercials	217	218
Drets propietat audiovisual	10.733	13.942
Màsters	20	7
Doblatges	519	386
Drets coproduccions i prod. pròpia	9.075	12.591
Drets retransmissions	10	11
Aplicacions informàtiques	24	51
Provisions	1.001	
Total	21.599	27.206
Altres amortitzacions	48.617	51.386
Total amortitzacions	70.216	78.592

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En aquesta etapa augmenten també les amortitzacions d'altre immobilitzat, cosa que respon a l'ampliació de les instal·lacions i equipaments de la companyia en aquests anys, així com de les seves inversions en empreses del grup.

L'ampliació de la producció pròpia que es reflecteix en l'increment dels aprovisionaments i les amortitzacions dels fons de producció pròpia comporta també un increment de la plantilla en el primer bienni d'aquesta etapa de relançament de l'activitat. La plantilla de *Telecinco* supera els 760 treballadors al 1999 i els costos de personal augmenten el pes en relació als ingressos, des del 3,5% al 1997 fins al 8,2 l'any següent. Al 1999 el percentatge dels costos de personal sobre els ingressos disminueix al 7,1%, confirmant que es tracta d'una despesa fixa, que augmenta només quan hi ha un canvi de dimensió empresarial, com la que es produeix al 1998 (augment dels actius, ampliació de capital, increment de les vendes i de la producció). L'ampliació de la plantilla al 1998 i 1999 afecta principalment a l'àrea tècnica, d'acord amb l'orientació que ja hem assenyalat en el canvi introduït aquests anys. L'increment del personal tècnic coincideix amb el creixement de la producció pròpia i la reducció de les despeses en serveis externs, de manera que podem parlar d'un procés d'internalització de la producció. Pel que fa a la distribució jeràrquica, tot i que també augmenta el nombre de caps i directors, es rebaixa el ràtio en relació al total de la plantilla, de manera que a cada cap i director li corresponen 8,3 treballadors, gairebé el doble que en l'etapa anterior.

**Taula 58: *Telecinco*. Nombre de treballadors i costos de personal, 1998-2001**

	1998	1999	2000	2001
N. treballadors	763	769	675	694
Despeses personal (Mpta)	5370	5749	5535	6312
Cost unitari (pta)	7.038.007	7.475.942	8.199.995	9.095.608.
Total	763	769		
Directors	20	31		
Caps	67	62		
Tècnics	589	557		
Administratius	72	90		
Altres	15	29		

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Al 2000 i 2001 torna a disminuir el nombre de treballadors, per quedar-se en 694, mantenint la retribució total del treball en el 7% sobre els ingressos. Aquesta reducció del personal, que se centra en les categories més baixes, no es tradueix en una rebaixa dels costos, sinó al contrari, de manera que el cost unitari del treball augmenta fins a més de nou milions de pessetes.

Finalment, com ja s'ha assenyalat, en la darrera etapa de *Telecinco*, hi ha un creixement dels costos associats a la producció interna, mentre que els costos per altres despeses, on s'inclouen els serveis externs, es veu reduïda en un 40% al 1998, per augmentar lleugerament l'any següent, per sota, però de l'important creixement de les vendes del 1999. Al 2000 i 2001, la partida d'altres despeses es torna a situar en el nivell de 1998, i es redueix el seu pes en relació als ingressos. La disminució dels costos externs és paral·lela al fort increment de la despesa en aprovisionaments i personal, així com en consum de programes, i permet augmentar el marge d'explotació de l'empresa que arriba al màxim en aquest període (27-33% dels ingressos).

#### *Evolució de les inversions i composició de l'actiu*

En la darrera etapa de la companyia (1998-2001) es produeix un altre canvi en l'estructura de l'actiu. Es tracta d'un període inversor (l'actiu net augmenta en gairebé 60.000 milions de pessetes), on guanyen pes les immobilitzacions materials i les inversions financeres temporals. En aquests quatre anys *Telecinco* fa una inversió de 21.346 milions de pessetes en actiu immaterial, que al 2001 arriba a gairebé 45.000 milions de pessetes netes (gairebé el doble que al 1997) (taula 59). La major part correspon a inversió en drets audiovisuals, tot i que cal destacar l'increment, de més del 100%, en la inversió en aplicacions informàtiques. Aquest increment està vinculat amb l'augment de les inversions en equipaments i instal·lacions, així com amb el procés de digitalització que caracteritza la indústria informativa en aquests anys.

**Taula 59: *Telecinco*. Inversions en actiu immaterial, 1998-2001 (milions ptes)**

	1998	1999
Marques i noms comercials (1)	2.175	2.175

Aplicacions informàtiques (2)	277	343
(1) + (2): % sobre total brut	2,75	2,48
Drets prop. Audiovisual	55.606	53.879
Màsters	184	134
Doblatges	2.467	2.012
Drets coproduccions i prod. pròpia	22.906	36.170
Drets retransmissions*	714	54
Anticipis imm. immaterial	4.764	6.845
Total brut	89.093	101.612
Amortització acumulada	-63.940	-71.330
Total net	25.153	30.282

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Entre les inversions en programació destaca també el poc pes dels drets per retransmissió d'esdeveniments esportius. La programació esportiva a *Telecinco* ha estat al llarg de tot el període molt poc important, i s'ha centrat en esports minoritaris, és a dir, barats. El futbol, en canvi, no ha entrat a la programació de *Telecinco*.

Paral·lelament a l'increment de les inversions immaterials, hi ha també una important inversió —10.900 milions de pessetes, un 16,5% de la nova inversió— en actiu fix material, de manera que es produeix un canvi en l'estructura patrimonial. L'actiu immaterial rebaixa el seu pes relatiu fins al 45% sobre l'actiu brut total corresponent a 1999, mentre que l'actiu material eleva la participació en la inversió fins al 11%. Dins l'immobilitzat material, la inversió es reparteix entre maquinària tècnica (gairebé 7.000 milions de pessetes), construccions (4.800 milions de pessetes), instal·lacions (3.500 milions de pessetes) i terrenys (2.300 milions de pessetes) —dades de 1999—.

Entre les inversions en actiu immaterial, un altre canvi en la composició de l'actiu de *Telecinco* en el període 1998-2001 és l'increment de les inversions financeres temporals que ocupen un 30% de les inversions del període, només per darrera de les inversions en actiu immaterial. Les inversions financeres temporals estan destinades a cobrir els riscos canviaris de l'empresa per les operacions en altres monedes, en un moment d'augment de l'activitat de la companyia —més vendes i també més compres de programes—, que en molts casos és de caràcter transnacional. Pel que fa al capítol de deutors, un altra partida amb un augment important, l'evolució a l'alça es pot relacionar també amb el fort increment de les vendes en aquests dos anys.

**Taula 60: *Telecinco*. Usos i fonts de finançament, 1998-2001**

1998-2001*					
usos			fonts		
	Mptes	%		Mptes	%
immaterial	21.346	32,40	despeses a distribuir	144	0,22
material	10.879	16,51	existències	270	0,41
financer	2.193	3,33	ajustos periodificació actiu	362	0,55
deutors	7.360	11,17	capital	2.894	4,39
inv. fin. Temporals	19.768	30,01	reserves	26.221	39,80



tresoreria	105	0,16	guanys i pèrdues	2.177	3,30
creditors llarg	3.040	4,61	ingressos a distribuir	107	0,16
creditors curt comercials	1.130	1,72	provisions	5.967	9,06
ajustos periodificació passiu	58	0,09	altres creditors curt	27.737	42,10
Total	65.879	100	Total	65.879	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals (taula usos i fonts amb balanç net) \* Diferència entre balanç del 2001 i el de 1997.

L'orientació de les inversions en aquest període mostra un canvi en el model d'explotació de l'empresa. Les inversions en actiu material indiquen un increment de la dimensió de l'explotació que es reflecteix també en les inversions en actiu immaterial, on el major increment correspon a la producció pròpia i, en menor mesura, instal·lacions. Igualment, en aquest període hi ha un increment de la plantilla de la companyia i de les despeses d'aprovisionaments. Tot plegat suposa una ampliació de la capacitat productiva de *Telecinco*, que dedica un major esforç a la producció de programes, junt a l'activitat pròpia de teledifusió (programació i lloguer d'espais publicitaris)

#### *Rendibilitat dels fons propis*

En aquests tres anys la rendibilitat dels fons propis es mantindrà per sobre del 40%, excepte al 2001 en què la davallada de les vendes fa caure la rendibilitat al 26%. Tot i que en els quatre anys hi ha un increment dels fons propis per l'aplicació de recursos d'autofinançament (increment de reserves i guanys no repartits), l'augment del marge d'explotació i la reducció de les despeses financeres repercuteixen en un increment del benefici, tret del 2001, per la ja comentada reducció de les vendes.

Entre 1998 i 2000 es manté la rendibilitat al nivell assolit al 1997, per sobre del 40%, però s'aprecien alguns canvis que tenen relació amb la reorientació de l'estratègia de la cadena i el canvi en l'accionariat descrits en anteriors capítols. Podem dir, doncs, que el relançament de la cadena s'assenta sobre una situació de sanejament financer i de consolidació dels resultats positius, que assegurin una alta rendibilitat.

Els fons propis augmenten dels 18.700 milions al 1997 fins a 50.000 milions al 2001, cosa que permetrà fer front a les inversions d'aquest període mantenint un nivell d'endeutament baix. L'increment dels fons propis repercuteix en una millora del resultat de l'empresa. El resultat de l'exercici augmenta en percentatges superiors al 30% al 1998 i 1999 i del 26% al 2000 mercès a la millora del marge d'explotació (taula 61). Com hem assenyalat l'augment dels fons propis permet fer front a les inversions sense augmentar l'endeutament, de manera que els costos financers tenen un efecte reductor molt baix. En canvi, hi ha un increment de les despeses extraordinàries, atribuïbles a la disminució del valor dels drets de propietat audiovisual i a les provisions per litigis i actes fiscals. És a dir, el canvi o reorientació de la cadena provoca uns costos extraordinaris pel venciment de drets de programes que no s'emeten i pels litigis ocasionats per aquests canvis i per la gestió anterior.

L'increment dels costos extraordinaris es manté encara al 2001 cosa que, junt amb la reducció del marge d'exploració, fa caure el benefici en més del 30%.

**Taula 61: *Telecinco*. Resultat de l'exercici, 1998-2001** (milions pta.)

	1998	1999	2000	2001
marge d'exploració	17.722	23.122	31.502	21.488
ingres. valors negociables	34	318		
diferències pos. de canvi	348	196	650	433
altres ingressos financers	177	67	1.242	1.278
diferències neg. de canvi	66	592	359	363
despeses financeres	560	483	823	728
marge act. ordinàries	17.655	22.628	32.211	22.107
ingressos extraordinaris	32	48	74	308
despeses extraordinàries	2.353	2.200	3.330	5.442
resultat abans d'impostos	15.333	20.475	28.956	16.973
impost sobre beneficis	3.717	4.727	8.982	3.853
resultat de l'exercici	11.616	15.748	19.974	13.120

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 62: *Telecinco*. Composició dels fons propis, 1998-2001** (milions pta.)

	1998	1999	2000	2001
Fons propis	28.662	37.910	48.884	50.004
capital	15.394	15.394	15.395	15.394
reserves	3.152	10.768	18.516	26.490
guanys i pèrdues	10.116	11.748	14.974	8.120

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

#### *Endeutament: estabilitat financera*

Un cop aconseguida una situació financera equilibrada al 1997, i en un context de bones perspectives econòmiques per l'impuls de la demanda publicitària, *Telecinco* inicia al 1998 un nou període inversor. En aquest cas, a diferència del creixement dels anys 1993 i 1994, l'empresa disposa d'un elevat *cash flow*, que li permetrà fer front a les noves inversions amb recursos interns.

El finançament d'aquestes noves inversions presenta una estructura molt equilibrada, tal com es pot veure en l'anàlisi dels usos i fonts, de manera que l'endeutament augmenta tot just una dècima. El 58% dels recursos financers que s'utilitzen per finançar el creixement d'aquests quatre anys corresponen a fons propis, la major part generats per l'activitat de l'empresa (reserves, guanys i provisions), mentre que l'augment del deute a curt termini es destina a finançar les inversions

circulants, de manera que es manté l'equilibri financer. A més *Telecinco* destinarà part dels recursos generats en aquest període a la reducció del deute a llarg termini.

Amb això, l'estructura de finançament de *Telecinco* al final del període d'anàlisi es caracteritza per un endeutament baix (1,99) i l'equilibri financer, tant en termes de solvència com de disponibilitat. El deute de *Telecinco* al 2001 és de 48.000 milions de pessetes, per 50.000 milions de fons propis. La major part del deute (41.000 milions) és a curt termini, amb un predomini dels compromisos no comercials, al contrari del que succeïa en anys anteriors. La major reducció del deute correspon als compromisos a llarg termini, que després d'un increment al 1998-1999, es reduiran a 700 milions de pessetes. Aquesta substitució de deute a llarg termini per compromisos a curt termini fa que després d'haver aconseguit un fons de maniobra de més de 15.000 milions al 2000, en el darrer any es torni a una situació en què el passiu exigible a curt termini supera lleugerament l'actiu circulat.

### 3.3.- Canal Plus

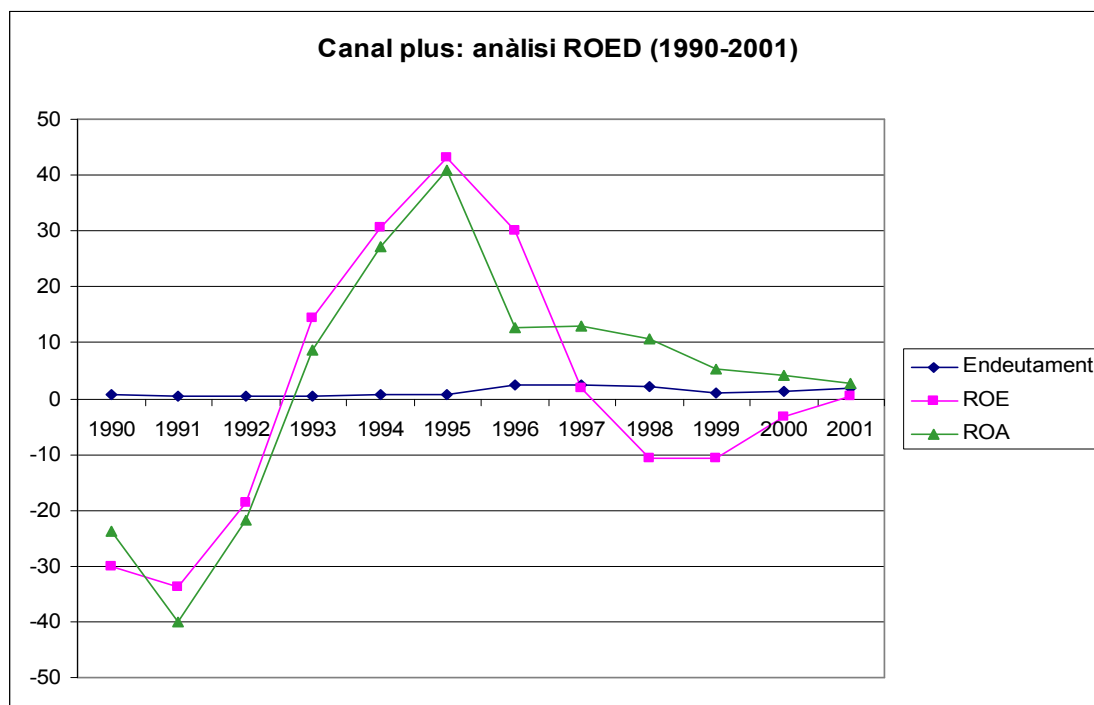
#### 3.3.1.- Característiques generals del negoci

L'evolució de la rendibilitat econòmica i financera de *Canal Plus* marca dues grans etapes, cadascuna de les quals es pot subdividir en dos cicles:

- 1990-1995: *introducció i creixement*. Des d'uns índexs de rendibilitat per sota del – 30%, la situació de l'empresa va millorant fins superar el 40% de rendibilitat econòmica dels actius i de rendibilitat dels fons propis. Dins aquest període es pot distingir entre un primer cicle d'introducció (1990-1992) marcat pels resultats negatius, i un segon cicle de creixement (1993-1995) en què s'assoleix un resultat positiu en ascens.

- 1996-2001: *redefinició*. Aquesta segona etapa es caracteritza per la reorientació de l'estratègia empresarial en un moment en què també es reestructura el mercat de la televisió de pagament, amb la posada en marxa de noves ofertes, una de les quals integrada dins el mateix grup empresarial. Al 1996 es produeix un canvi brusc en l'evolució de la companyia amb una caiguda dels índexs de rendibilitat. En aquesta etapa s'aprecia un distanciament entre l'evolució del ROA i el ROE cosa que indica una major intervenció de factors relacionats amb l'estructura de finançament i amb activitats extraordinàries vinculades a la xarxa empresarial. En aquesta etapa també es pot diferenciar entre el període 1996-1998 i 1999-2001.

Gràfic 22



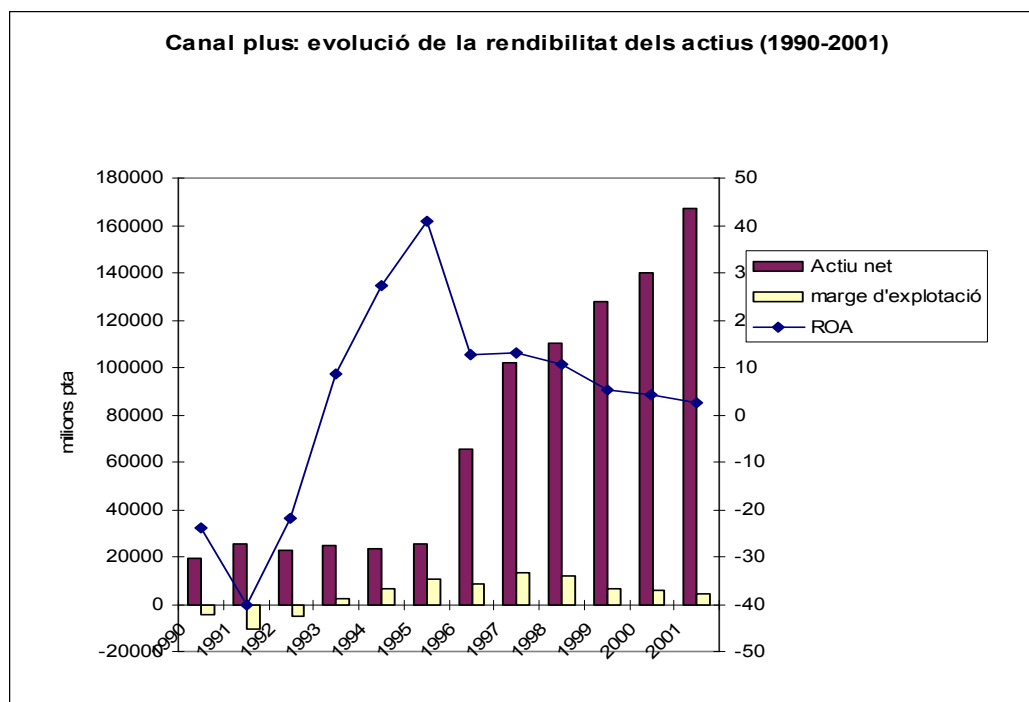
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En els primers anys la rendibilitat dels actius se situa al voltant del 10%, augmenta l'endeutament i la rendibilitat dels fons propis cau fins a valors negatius. Entre 1999 i 2001, hi ha un fort increment dels actius, sense una millora paral·lela de les vendes, de manera que el ROA baixa per sota del 5%. Per contra, es recupera la rendibilitat dels fons propis, que abandona els números rojos.

### 3.3.1.1- Evolució del rendiment dels actius i el rendiment dels fons propis

Entre la posada en marxa i 1995, la rendibilitat va millorant al ritme que ho fa el resultat d'exploració. Fins al 1992 es pot parlar d'una etapa d'introducció, amb poca inversió nova, un marge d'exploració negatiu i, per tant, una rendibilitat també de signe negatiu. En aquests anys es completa la inversió de la companyia, que es mantindrà estable, amb alguns alts i baixos, fins al 1995. És a dir, *Canal Plus* aconsegueix anar millorant la seva penetració i els seus resultats sense fer front a noves inversions, cosa que explica el ràpid increment de la rendibilitat un cop superada la introducció. Així, a partir de 1993, quan *Canal Plus* supera els 700.000 abonats, la rendibilitat augmenta ràpidament fins al 40,78% al 1995. El creixement en el nombre d'abonats, en les vendes, els anys 1993-1995, eleva el marge d'exploració fins a més de 10.000 milions de pessetes al 1995, mentre que aquest mateix any, l'actiu net de l'empresa se situa al mateix nivell que al 1992, una mica per sobre dels 25.000 milions de pessetes.

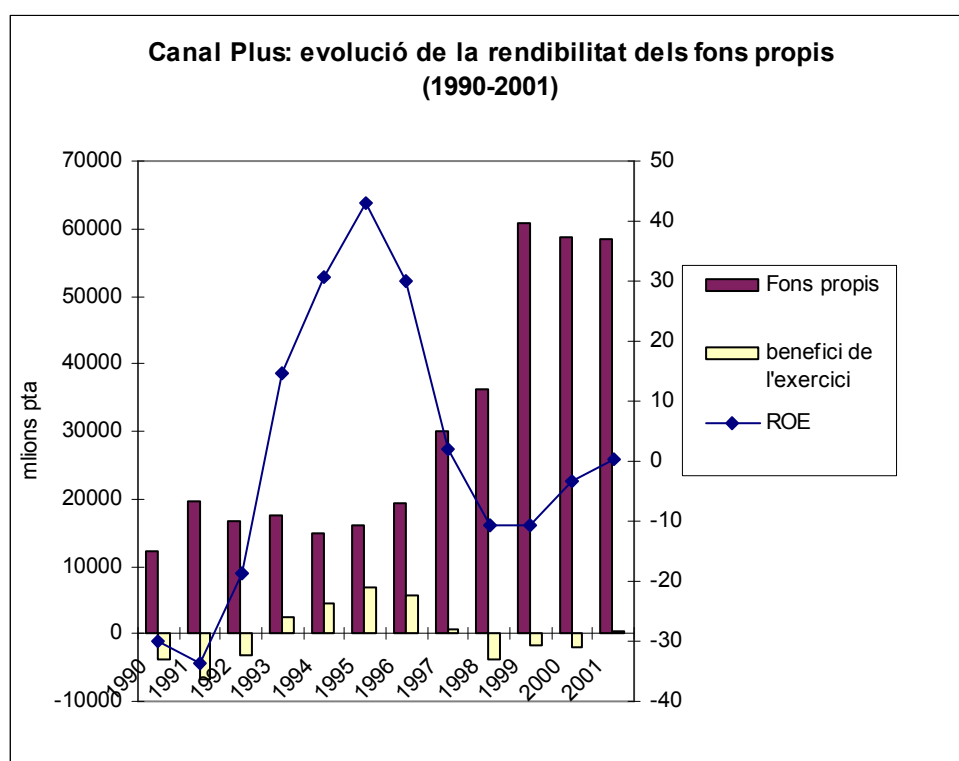
Gràfic 23



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La corba de la rendibilitat dels fons propis, de la rendibilitat financera, de *Canal Plus* entre 1990 i 1995 es correspon amb l'evolució de l'activitat econòmica d'explotació. En els anys d'introducció, 1990-1992, la rendibilitat és negativa en tant que la televisió presenta resultats negatius i hi ha un increment de les aportacions de capital social per fer front a aquestes pèrdues. Entre 1993 i 1995 la millora dels resultats permet reduir l'aportació dels socis de manera que la rendibilitat dels fons propis augmenta ràpidament fins al valor més alt, 40,78%. Així, en els anys d'introducció i creixement, amb una aportació que passa de 12.000 a 16.000 milions de pessetes en els tres primers anys, hi ha unes pèrdues de 13.420 milions de pessetes i uns guanys en els tres anys següents de 13.944 milions de pessetes

**Gràfic 24**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La segona gran etapa en l'evolució de *Canal Plus*, de 1996 al 2001, es caracteritza per una forta inversió acompanyada per un estancament i posterior reducció del marge d'explotació. La inversió augmenta en 40.000 milions de pessetes al 1996, paral·lelament a una caiguda en el benefici d'explotació, cosa que deixa la rendibilitat econòmica en el 12%. En els dos anys següents continua ampliant-se la inversió de manera que, tot i que es recuperen les vendes, l'índex de rendibilitat es mantindrà per sobre del 10%. En canvi en període 1999-2001 hi ha una reducció del benefici d'explotació mentre que es manté la tònica inversora, de manera que la rendibilitat cau per sota del 5%. Al final d'aquesta etapa (2001) l'actiu de *Canal Plus* arriba a gairebé 170.000 milions de

pessetes, enfront els 25.000 milions de 1995, mentre que el resultat d'exploració es queda per sota dels 5.000 milions de pessetes, la meitat que al 1995.

Les fortes inversions d'aquest període comporten un increment de l'endeutament i dels fons propis de la companyia, que gairebé es quadrupliquen respecte del 1995. A més, en aquest període, al benefici d'exploració se li han de restar despeses financeres i extraordinàries creixents, que deixen el resultat de l'exercici en xifres negatives. El saldo per al període 1996-2001 és de 813 milions de pessetes de pèrdues, que es concentren en els anys 1998-2000. Al 2001 *Canal Plus* aconsegueix altre cop tancar l'any amb beneficis que deixen l'índex de rendibilitat per als accionistes en un 0,5%.

Així doncs, en aquesta segona etapa, *Canal Plus* realitza un gran esforç inversor que no es tradueix en una millora del resultat, sinó que, com veurem, es relaciona amb una estratègia de creixement o expansió de l'empresa cap a noves activitats. La posada en marxa de les plataformes digitals redefeix el mercat de la televisió de pagament on fins aleshores *Canal Plus* era la única oferta. Davant aquest canvi els accionistes de *Canal Plus* augmentaran les aportacions de capital per situar-se en el nou escenari de la televisió digital, al mateix temps que es capgiren els resultats del canal de pagament. La competència de les noves ofertes i l'alentiment en la captació de nous clients pròpia de les etapes de maduresa frenen les vendes de la companyia, al mateix temps que augmenten les despeses extraordinàries relacionades amb la reestructuració del mercat de la televisió de pagament. La posició de *Canal Plus* en la xarxa empresarial que desenvolupa les noves modalitats de televisió de pagament (CSD) i de producció i gestió de drets contextualitza aquest augment de l'actiu financer, i dels crèdits i provisions per empreses del grup.

**Taula 63: *Canal Plus*. Evolució del ROA i el ROE i dels seus components, 1990-2001 (milions ptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Actiu net	19.498	25.652	22.904	24.476	23.130	25.152	65.279	102.042	110.133	127.883	140.154	167.317
marge d'exploració	-4.651	-10.261	-4.995	2.127	6.290	10.256	8.222	13.370	11.919	6.684	5.743	4.523
ROA	-23,85	-40	-21,81	8,69	27,19	40,78	12,6	13,04	10,82	5,23	4,10	2,70
Fons propis	12.304	19.682	16.581	17.645	14.777	15.937	19.415	30.002	36.162	60.757	58.788	58.331
benefici de l'exercici	-3.695	-6.624	-3.101	2.561	4.523	6.860	5.837	586	-3.839	-1.695	-1.969	267
ROE	-30,03	-33,66	-18,7	14,51	30,61	43,04	30,06	1,95	-10,62	-10,64	-3,35	0,46

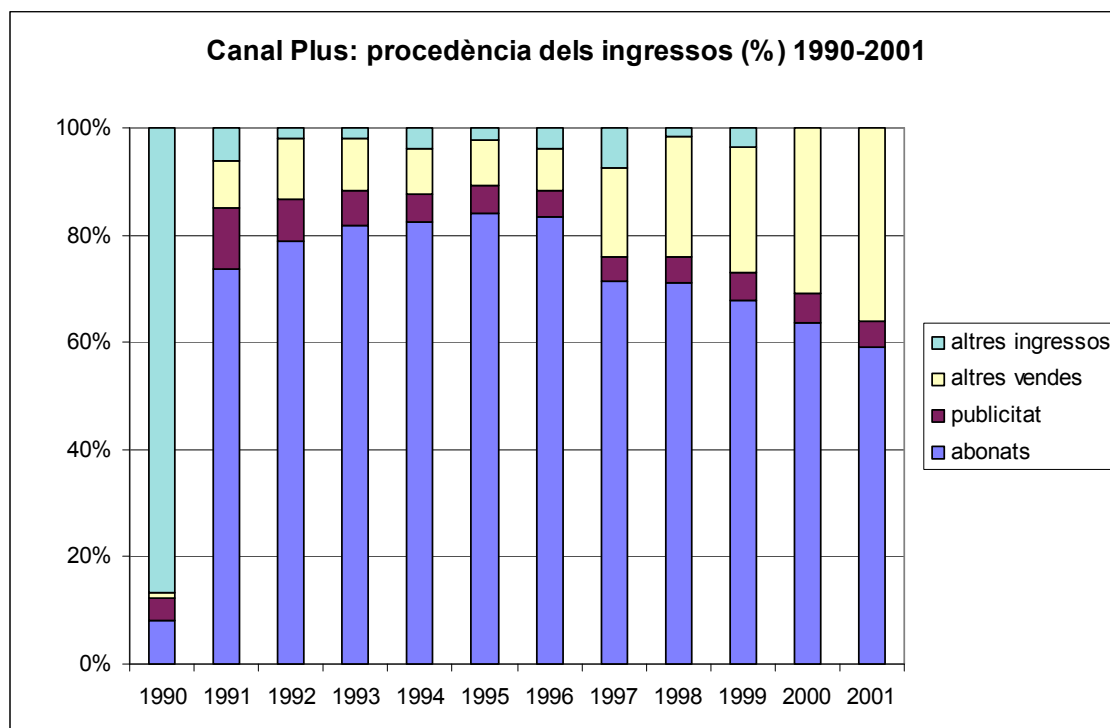
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.3.1.2.- Ingressos i despeses

La principal font d'ingressos de *Canal Plus* al llarg de tot el període són les quotes dels abonats, que van augmentant cada any. Però l'anàlisi de la composició dels ingressos permet també establir les dues etapes comentades anteriorment. Des de la posada en marxa de la cadena i fins al 1995, els ingressos per abonats van augmentant el pes en el conjunt dels ingressos, de manera que en

aquest darrer any suposen el 84% de la xifra de negoci<sup>94</sup>. Al 1996, es manté el percentatge d'ingrés per abonaments i a partir de 1997, any de posada en marxa de les plataformes digitals, es frena el creixement dels ingressos per abonats (s'estanquen al voltant dels 65.000 milions) i perden pes en el conjunt de la xifra de negoci, fins a un 59% al 2001, mentre que augmenta el capítol d'altres vendes. Les vendes de drets i altres materials suposaven en la primera etapa de la cadena al voltant del 8% de la xifra de negoci, que es completava amb els ingressos publicitaris (amb un percentatge decreixent, de l'11% al 5,4%). A partir del 1996, la publicitat manté la seva participació en els ingressos de la cadena a l'entorn del 5%, i són les altres vendes les que augmenten de forma més important. Al final del període d'estudi, el capítol d'altres vendes aporta 40.000 milions de pessetes, el 36% dels ingressos de la cadena.

**Gràfic 25**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Mentre opera en règim de competència monopolista, com a única oferta de televisió de pagament, *Canal Plus* presenta un índex de creixement anual dels ingressos per abonat superior al 25%. A més a més, en aquests anys el comportament de les vendes de la cadena es mostrava independent respecte de l'evolució de les altres ofertes televisives. En canvi, la posada en marxa de les plataformes digitals afecta de manera directa a *Canal Plus*, que entra en un règim de competència

<sup>94</sup> Al 1990, el primer any de ple funcionament de les emissions, la major part dels ingressos correspon a l'activació de les despeses d'establiment (4.120 milions de pessetes) i l'augment d'existències (1.686 milions de pessetes)



que, com veiem, la porta a una revisió de la seva activitat que es tradueix en la política d'inversions i la diversificació de les fonts d'ingressos.

### *Despeses*

L'evolució de les despeses d'explotació (taula 64) presenta un signe variable en les diferents etapes de desenvolupament de la televisió. En els anys d'introducció l'increment de les despeses és decreixent. En un primer moment augmenten a un ritme molt superior als ingressos, cosa que explica la caiguda del marge d'explotació al 1992, però a partir d'aquest any, els ingressos progressen a un ritme superior al de les despeses, possibilitant una ràpida recuperació del marge.

Entre 1993 i 1995, els anys de major creixement de la xifra de negoci de la cadena, les despeses augmenten a un ritme més moderat, al voltant del 20% anual. En aquests anys, i fins al 1997, s'aprecia un ritme bianual en l'activitat de l'empresa, que combina anys de major increment de la despesa amb anys d'un menor creixement.

**Taula 64: Canal Plus. Evolució de les despeses d'explotació, 1990-2001 (Milions ptes.)**

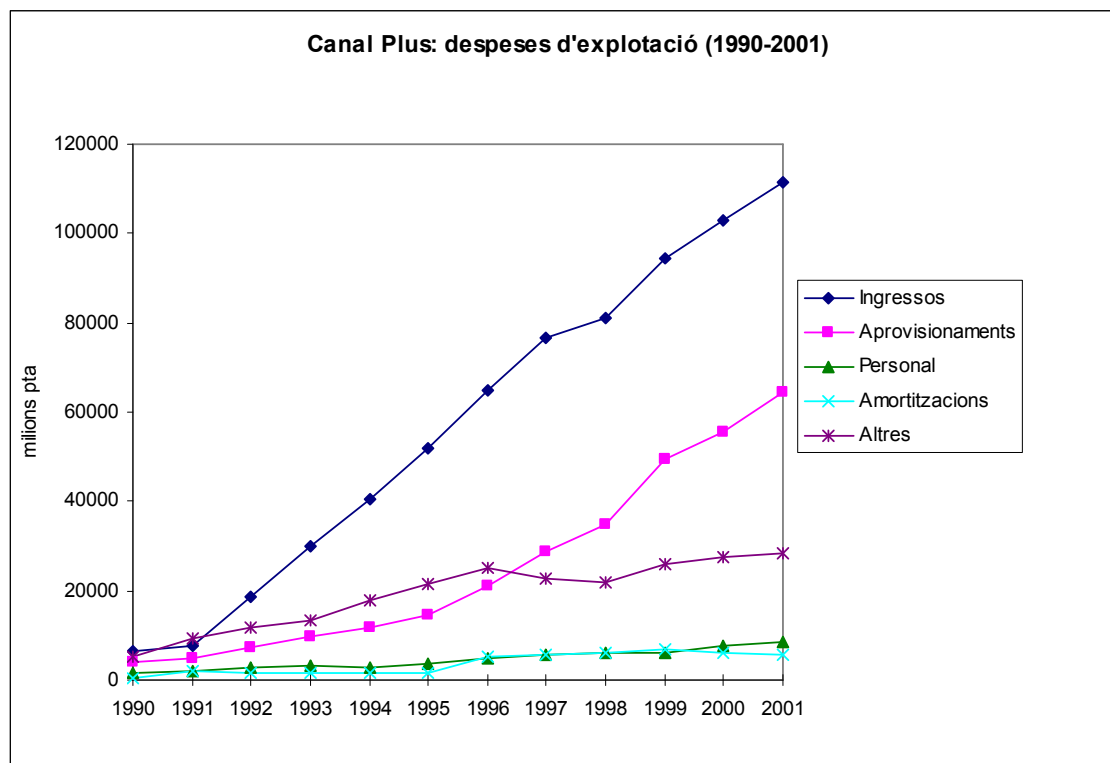
	Mptes	%var.		Mptes	%var.
1990	11.336		1996	56.177	35,298
1991	18.057	59,289	1997	63.136	12,388
1992	23.647	30,958	1998	68.995	9,28
1993	28.047	18,607	1999	88.695	28,553
1994	34.399	22,648	2000	97.116	9,4944
1995	41.521	20,704	2001	106.851	10,024

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La reducció del marge d'explotació al 1996 anirà seguida d'un esforç de contenció de la despesa, que al 1997 i 1998 només creix en un 12 i un 9% respectivament. Al 1999 es torna a recuperar un major nivell de despesa, amb un augment del 28%, i els dos anys següent l'increment dels costos se situa al voltant del 10%. L'increment dels costos d'aquests anys correspon a la diversificació de l'activitat de l'empresa i l'augment de dimensió, i comporta alguns canvis en l'estructura de despesa de la cadena.

En el gràfic 26 es pot veure com entre 1990 i 1995 els costos evolucionen amb una corba pròpia de despeses fixes o semi-fixes. És a dir, tot i que hi ha un increment molt important de les vendes, les despeses de personal i amortitzacions es mantenen estables, i els aprovisionaments i altres costos augmenten a un ritme molt inferior al de les vendes. En canvi, a partir de 1996, els costos per aprovisionaments dibuixaran una línia pròpia dels costos variables, amb augments proporcionals als increments de les vendes. Amb un menor pes en l'estructura de la despesa, els costos de personal també seguiran l'evolució de les despeses semi-variables, mentre que el capítol d'altres despeses es reduirà tant en termes absoluts com en relació als ingressos. També augmenten les amortitzacions en la mesura que l'empresa se situa en un període d'inversions.

Gràfic 26



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Els aprovisionaments són la principal despesa de la cadena en tot el període, tot i que en la primera etapa els serveis externs (inclosos dins altres despeses) igualen gairebé la despesa en compres. En canvi, en la segona etapa, la partida d'aprovisionaments és la que experimenta un major increment, i absorbeix un percentatge creixent dels ingressos (el 57,8% al 2001). Aquest increment serà paral·lel a una reducció del pes dels serveis externs i altres despeses, que evolucionen com un cost fix.

La participació dels treballadors en els ingressos de *Canal Plus* se situa al voltant del 7-7,5%, tret dels primers anys d'introducció de la televisió en què aquest percentatge és més alt. En els anys d'introducció de la cadena (1990-1992) les despeses de personal s'enduen més del 20% dels ingressos, però el seu pes va disminuint, fins que al 1994 se situa ja en el 7%. A partir d'aquest any, la partida de personal continua augmentant en termes absoluts, però mantenint la participació en la xifra de negoci a l'entorn del 7,5%, excepte al 1999 en què es redueix al 6,3%.

#### *Marge d'exploració*

El marge d'exploració de *Canal Plus* és negatiu en els tres primers anys de ple funcionament, amb unes pèrdues acumulades de 10.907 milions de pessetes, que es recuperen i superen en els tres anys posteriors de creixement (1993-1995), amb 18.673 milions de pessetes de benefici d'exploració acumulat. En la segona etapa, s'entra en un període de maduresa, amb un marge oscil·lant, fins al

1998, que es manté però en xifres superior al del 1995 (pessetes corrents). L'aparició de les noves televisions de pagament, amb els efectes que té sobre els ingressos i sobre els costos, posa el marge d'exploració en una línia descendent. Entre 1996 i 1998 el benefici d'exploració acumulat és de 26.111 milions de pessetes, mentre que en els tres anys següents es rebaixa a 16.950 milions de pessetes.

### 3.3.1.3.- Les rotacions de l'actiu

La relació entre les inversions de la cadena i els ingressos que genera la seva explotació és el segon element, junt amb l'evolució del marge, que determina la rendibilitat econòmica del capital. A la taula podem veure com l'increment de les vendes en el període 1990-1995, permet augmentar el ritme de rotació de l'actiu fins a dos cops l'any. És a dir, en aquest període hi ha una clara millora de l'eficiència tècnica de l'actiu, ja que s'aconsegueix una millora de les vendes sense augmentar la inversió, de manera que al 1995 les vendes generen el doble de recursos dels que estan invertits. La millora es produeix sobretot en la rotació de l'actiu fix ja que a mesura que augmenten les vendes, aquest disminueix per l'amortització de les inversions inicials, la rebaixa de les despeses d'establiment i de l'actiu fix material. Aquestes disminucions compensen de sobres l'increment de l'actiu immaterial (per la compra de programes i drets) i de l'actiu financer (per l'ampliació de les participacions de l'empresa). L'evolució de les rotacions de l'actiu circulant també és positiva, però menys important ja que tots els seus components augmenten cada any.

**Taula 65: Canal Plus. Rotacions de l'actiu, 1990-2001 (milions ptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Actiu net	19.498	25.652	22.904	24.476	23.130	25.152	65.279	102.495	110.133	127.883	140.154	167.317
Ingressos explotació	6.684	7.695	18.652	30.138	40.690	51.778	64.986	76.507	80.915	94.390	102.859	111.374
Vendes/ac.net.exp	0,34	0,30	0,81	1,23	1,76	2,06	1,00	0,75	0,73	0,74	0,73	0,67

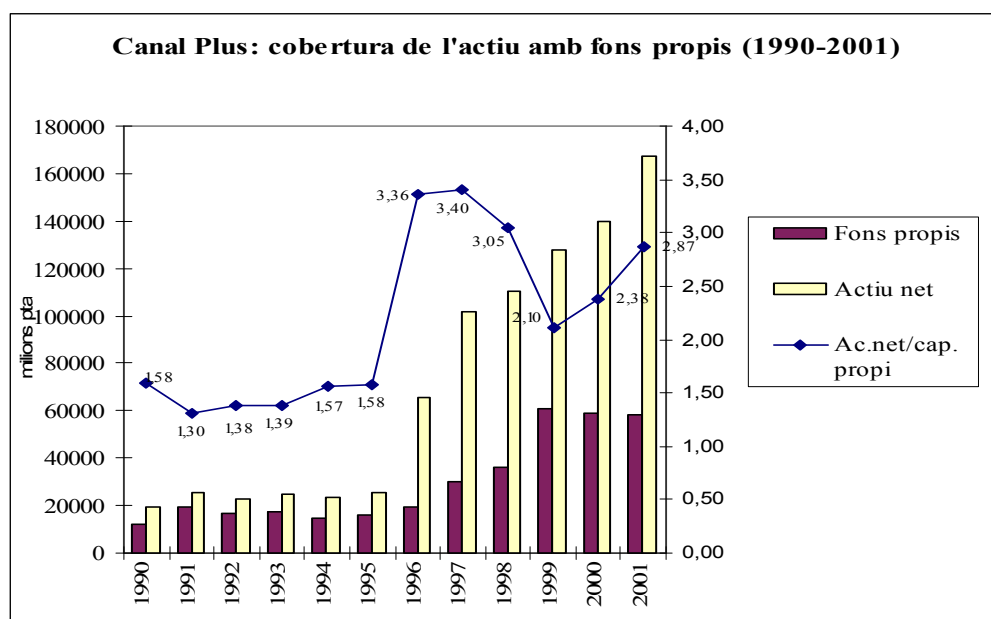
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

El fort increment de la inversió a partir de 1996 es tradueix en una rebaixa de l'índex de rotació de l'actiu, en tant que no comporta un increment paral·lel de les vendes. Això redueix la solvència de l'empresa, que trigarà més d'un any en recuperar la disponibilitat dels recursos immobilitzats. Les noves inversions de *Canal Plus* afecten sobretot a l'eficiència de l'actiu fix (l'actiu fix passa de 10,24 rotacions al 1995 a 2,48 l'any següent). Cal tenir en compte, però, que el major increment de la inversió respon a l'expansió externa de la companyia cap a noves activitats a través de participacions financeres. Aquestes inversions no busquen, doncs, una millora dels resultats i la rendibilitat de la pròpia empresa sinó que constitueixen mecanismes de finançament de l'expansió del grup.

### 3.3.1.4.- Endeutament

En el gràfic 26 es pot veure com entre 1990 i 1995 *Canal Plus* manté un nivell d'endeutament molt baix, amb uns índex d'inversió sobre fons propis entre l'1,30 i l'1,56. En canvi, l'increment de la inversió a partir de 1996 es finança en bona part amb endeutament cosa que es reflectirà en la situació financera de l'empresa. La rebaixa en les rotacions de l'actiu descrita anteriorment suposa que l'empresa perd capacitat per generar liquiditat i per tant perd capacitat d'autofinançament, de manera que s'ha de recórrer a un augment dels recursos externs, amb una ampliació de capital i també dels recursos exigibles. L'índex d'inversió sobre fons propis augmenta fins al 3,36 al 1996, tot i que en els anys posteriors es va reduint fins al 2,83 més d'un punt per sobre que en l'etapa d'introducció i creixement. En aquest període augmenten també els desequilibris financers, ja que la major part de la inversió es concentra en l'actiu fix i disminueix el fons de maniobra.

Gràfic 27



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.3.2.- Anàlisi per etapes

#### 3.3.2.1.- Introducció i creixement: 1990-1995

*Canal Plus* no obté un resultat d'exploració positiu fins que arriba al 700.000 abonats, xifra que marca el llindar de rendibilitat per al negoci de la televisió de pagament, en les condicions de mercat de competència monopolista. En la taula podem veure també l'evolució dels ingressos unitaris, que van en augment fins l'any 1996, de 6.253 pessetes a 36.106 pessetes. Per contra, el cost mitjà per abonat va disminuint fins l'any 1995, confirmant uns costos marginals decreixents.

**Taula 66: Canal Plus. Ingrés i cost per abonats 1990-1995**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
ingressos abonaments Mpta	550	5.681	14.725	24.659	33.602	43.494
% sobre total ingressos	8,2%	74%	79%	82%	83%	84%
n. abonats	87.963	278.417	559.024	767.562	969.636	1.204.615
Ingrés / abonats pta	6.253	20.405	26.341	32.126	34.654	36.106
cost explot. Mpta	11.336	18.057	23.647	28.047	34.399	41.521
Cost / abonats pta	128.872	64.856	42.301	36.540	35.476	34.468

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En aquesta primera etapa, els abonaments dels espectadors aporten més del 80% dels ingressos de *Canal Plus* (tret del primer any, en què la major part dels ingressos prové de l'activació de les despeses d'establiment, és a dir, de la inversió inicial). Durant tots aquests anys hi ha un creixement continuat del nombre de clients i també de l'ingrés unitari, en tant que augmenta el preu dels abonaments i es redueixen les promocions. A més, cal tenir en compte que en aquesta etapa d'implantació els increments dels ingressos són més acusats en tant que la major part prové de la quota inicial d'abonament (més cara), mentre que progressivament la major part de les vendes correspondrà a les quotes mensuals, amb la qual els ingressos per abonats augmentaran més lentament.

La següent font d'ingrés de *Canal Plus* són les altres vendes, on s'inclou la venda de programes i altres ingressos que, tot i constituir una activitat secundària, fan una aportació entre el 10-12% al compte d'ingressos de la cadena. La publicitat, que s'inclou en els horaris d'emissió descodificada, també augmenta, fins a 2.800 milions de pessetes al 1995, tot i que només suposa el 5-6% dels ingressos.

**Taula 67: Canal Plus. Evolució i origen dels ingressos, 1990-1995 (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Ingressos explotació	6.684	7.695	18.652	30.138	40.690	51.778
% var. Anual		15,13	142,39	61,58	35,01	27,25
Abonats	550	5.681	14.725	24.659	33.602	43.494
% var. Anual		932,91	159,20	67,46	36,27	29,44
Publicitat	275	856	1.434	1.971	2.119	2.810
% var. Anual		211,27	67,52	37,45	7,51	32,61
altres vendes	54	687	2.141	2.945	3.413	4.378
% var. Anual		1.172,22	211,64	37,55	15,89	28,27
altres ingressos	5.805	471	352	563	1.556	1.096
% var. Anual		-91,89	-25,27	59,94	176,38	-29,56

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

*Canal Plus* tanca l'etapa d'introducció (1992) amb 1.434 milions de recaptació publicitària, que augmenten fins als 2.800 milions al 1995 quan es tanca l'etapa de creixement. Aquest creixement dels ingressos per publicitat correspon a un augment del preu, mentre que el temps d'emissió i el nombre d'espots es manté estable i fins i tot disminueix. L'ingrés unitari, mesurat en temps i en

espots, augmenta en aquest període, tot i que l'ingrés mitjà per espectador es rebaixa després dels anys d'introducció (taula 68).

**Taula 68: Canal Plus. Ingressos publicitaris 1990-1995**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Ingressos publicitat (Mpta)	275	856	1.434	1.971	2.119	2.810
minuts publicitat					4.140	3.820
nombre d'espots					11.758	11.260
Rating (milers persones)	316	736	1.472	1.664	1.843	2.518
Ingrés / minut (pta)					511.836	735.602
Ingrés / spot (pta)					180.218	249.556
Ingrés / espectador (pta)	871	1.163	974	1.184	1.150	1.116

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, Infoadex i EGM

### Despeses

Les despeses d'explotació de *Canal Plus* en aquest període (taula 69) passen d'11.000 milions de pessetes al 1990 a 41.000 milions al 1995, reduint, però el seu pes en relació als ingressos a mesura que van augmentant les vendes. Així, si al 1990 les despeses suposaven un 170% sobre les vendes, al final d'aquesta etapa, s'enduen només el 80% dels ingressos. Aquesta rebaixa es reflecteix també en termes de cost per abonat, que baixa dels de les 128.872 pessetes al 1990 a les 34.368 al 1995.

**Taula 69: Canal Plus. Despeses d'explotació, 1990-1995 (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Aprovisionaments	4.150	4.865	7.347	9.578	11.943	14.428
% var. anual		17,23	51,02	30,37	24,69	20,81
Personal	1.582	2.061	2.982	3.346	2.909	3.669
% var. anual		30,278	44,687	12,207	-13,06	26,126
Amortitzacions	430	1.964	1.585	1.697	1.584	1.754
% var. anual		356,74	-19,30	7,07	-6,66	10,73
Altres	5.174	9.167	11.733	13.426	17.963	21.670
% var. anual		77,17	27,99	14,43	33,79	20,64
cost explot.	11.336	18.057	23.647	28.047	34.399	41.521
Cost / abonat (ptes)	128.872	64.856	42.301	36.540	35.476	34.468

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Els aprovisionaments, que inclouen bàsicament l'adquisició de programes i drets, són una de les principals despeses de *Canal Plus*. En termes absoluts augmenta cada any, però fins al 1995 la càrrega que representa sobre el total dels ingressos d'explotació disminueix a mesura que augmenta el nombre d'abonats —passa del 62% al 1990 al 28% al 1995—. És a dir, en aquest període, el cost de la programació no depèn directament del nombre de clients. Mentre que el nombre d'abonats augmenta fins a 1.200.000 i els ingressos es multipliquen gairebé per vuit —de 6.684 milions de pessetes al 1990 a 51.778 milions de pessetes al 1995—, els costos d'aprovisionament passen de poc més de 4.000 milions de pessetes al 1990 a 14.000 milions al 1995.

Pel que fa al personal (taula 70), fins al 1993 la plantilla s'estabilitza en 415 treballadors. En els anys que s'han definit com de creixement (1993-1995), hi ha una ampliació de la plantilla fins a 520 treballadors, i continuarà augmentant encara fins al 1997. Aquesta evolució va lligada als resultats de la cadena i l'evolució de les inversions i la dimensió de l'explotació. Mentre l'empresa no arriba al llindar de vendes que li permet obtenir un resultat d'explotació positiu, es manté una plantilla estable. Amb tot, les despeses de personal aniran augmentant en la mesura que, al 1992 i 1993, es produeix un increment del cost unitari. A partir del 1994, quan *Canal Plus* obté ja un marge positiu s'inicia una ampliació de la plantilla que anirà acompanyada d'una reducció del cost unitari del treball, que permet una rebaixa dels costos de personal al 1994.

En relació a la composició de la plantilla, la informació dels comptes anuals no és homogènia per a tot el període d'estudi. Les dades disponibles per a la primera etapa de la cadena (1990-1994) assenyalen la preponderància de l'àrea de producció (tècnics i antena), que suposa el 60% de la plantilla, seguida per l'àrea comercial, amb gairebé el 20%. L'àrea financera i recursos ocupen al voltant del 10% de la plantilla, amb una vintena de treballadors cada una, mentre que per organització i assessoria jurídica es contracten menys de deu treballadors.

**Taula 70: Canal Plus. Despeses de personal i composició de la plantilla, 1990-1995**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
N. treballadors	267	412	415	416	445	520
Despeses personal (Mpta.)	1.582	2.061	2.982	3.346	2.909	3.669
Cost unitari (pta.)	5.925.094	5.002.427	7.185.542	8.043.269	6.537.079	7.055.769
<b>Composició de la plantilla</b>						
Total	267	412	415	416	445	520
Directors	6	7	3	5	9	13
Caps dept.					24	22
Empleats					412	185
Antena	93	159	245	254		
Comercial	38	73	85	75		
Financer	18	27	23	22		
Recursos	32	27	22	22		
Tècnica	80	112	29	29		
Màrqueting	0	6	1	0		
Organització	0	1	3	5		
Assessoria jurídica			4	4		

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La partida d'amortitzacions és un cost fix que evoluciona en funció de les inversions de la companyia. Entre 1990 i 1995 es destinen a amortitzacions uns 1.500 milions de pessetes anuals, que suposen un percentatge decreixent sobre el total dels ingressos (un 3,4% al 1995).

Pel que fa a les altres despeses d'explotació, els comptes anuals de la companyia només ofereixen informació detallada de les diferents partides per als anys 1990-1993. Les partides més importants són les despeses de transmissió, on s'inclou el lloguer de la xarxa de Retevisión, els

serveis professionals i tècnics externs. De fet, els capítols de serveis externs superen el cost de personal propi de l'empresa, que prefereix, doncs, subcontractar certes activitats. Com s'ha assenyalat, la major part del personal de producció està ocupat en tasques de caràcter tècnic, mentre que per a la part més creativa es recorre a professionals externs vinculats a cada projecte.

Pel que fa a les despeses de publicitat, veiem com van disminuint a partir de 1991. En aquest any es fan diverses campanyes que redundaran en un important increment del nombre d'abonats. A més de les promocions per a la fidelització dels clients, l'esforç publicitari de la companyia s'adreça a la captació de nous abonats amb emissions especials en obert i espais d'autopromoció en els horaris no codificats. Els resultats de la campanya de promoció en termes de nombre d'abonats s'aprecien en l'important augment que hi ha al 1992, any en què es duplica la xifra de clients i els ingressos es multipliquen per 26. A partir del 1992 les despeses de publicitat aniran disminuint, sobretot en relació als ingressos de la cadena, i es confia més en l'autopromoció que representen les pròpies emissions en obert.

**Taula 71: Canal Plus. Altres despeses d'explotació 1990-1995 (milions pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
desp. Transmissió	419.912	2.023.365	2.675.344	2.986.414	s.d.	s.d.
%	(8,11)	(22,10)	(21,40)	(20,81)		
serveis prof. externs	778.981	1.085.816	1.477.300	1.444.346	s.d.	s.d.
%	(15,05)	(11,86)	(11,82)	(10,06)		
publicitat	792.264	1.591.347	1.334.000	1.259.281	s.d.	s.d.
%	(15,31)	(17,38)	(10,67)	(8,78)		
serveis tècnics externs	863.293	1.268.951	2.474.047	2.913.363	s.d.	s.d.
%	(16,68)	(13,86)	(19,79)	(20,30)		
altres	2.320.256	3.197.940	4.542.341	5.747.037	s.d.	s.d.
%	(44,84)	(34,92)	(36,33)	(40,05)		
Total	5.174.706	9.157.419	12.503.032	14.350.441	17.097.833	20.621.487
%	(100)	(100)	(100)	(100)		

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

#### *Composició de l'actiu i evolució de les inversions*

*Canal Plus* inicia l'activitat amb una inversió de 20.000 milions de pessetes, un 55% de les quals correspon a l'actiu fix, compost bàsicament per immobilitzacions materials i despeses d'establiment. En els anys següents, fins a 1995, es rebaixa el pes de les inversions fixes fins al 30%. Aquesta reducció correspon al traspàs de les inversions en descodificadors i adaptadors a la companyia del grup, *Sociedad de Gestión de Cable*, que permetrà destinar més recursos a noves inversions en actiu circulant, que augmenta en tots els capítols, fins arribar als 17.000 milions de pessetes, un 60% de la inversió total.

**Taula 72: Canal Plus. Composició de l'actiu, 1990-1995 (milions de pessetes)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
<b>Actiu fix immaterial</b>						
propietat industrial	2	2	3	5	10	16



aplicacions informàtiques	325	527	684	912	1.138	1.390
drets audiovisuals	0	0	2	13	275	1.096
total cost	327	529	689	931	1.424	2.502
amortització	4	12	108	286	169	898
<b>Existències</b>	1.665	1.596	1.948	2.512	3.599	4.695
<b>Actiu fix material</b>						
maquinària	1.493	1.548	1.717	1.730	1.840	2.611
instal·lacions	1.533	1.672	1.739	1.736	1.778	1.825
descodificadors, claus i adaptadors	3.670	0	0	0	0	0
equips proces. inf.	25	24	24	24	26	26
mobiliari	198	220	234	232	246	274
transports	9	5	25	40	29	44
immob. en curs	0	0	0	0	419	0
total cost	6.920	3.469	3.740	3.762	4.339	4.780
amortització	241	607	1.114	1.655	2.198	2.799

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Més de la meitat de l'actiu fix són inversions materials, amb gairebé 7.000 milions de pessetes. D'aquesta quantitat, la major part correspon a la inversió en descodificadors i adaptadors que es lloguen als clients de la televisió, mentre que les instal·lacions i equips de producció suposen només una inversió de 3.000 milions de pessetes. Després de la posada en marxa, *Canal Plus* traspasarà a una empresa filial la gestió dels adaptadors i descodificadors, amb la qual cosa allibera recursos immobilitzats que s'utilitzaran per augmentar la inversió en programes.

A diferència de l'actiu material, en aquesta etapa d'introducció i creixement de *Canal Plus*, les inversions immaterials i financeres augmenten des del 470 milions de pessetes inicials a 3.800 milions al 1995. Les característiques del canal de pagament generen unes necessitats informàtiques específiques per a la gestió dels abonaments (descodificadors, aplicacions de seguretat, gestió de clients, etc.), que expliquen la importància de les inversions en software, que en aquest primer període constitueix la principal inversió immaterial (1.390 milions de pessetes al 1995). En canvi, en aquesta primera etapa, les inversions en drets audiovisuals cinematogràfics<sup>95</sup> són molt poc importants. Només al 1995 es produeix un augment significatiu d'aquesta partida, que arribarà als 1.000 milions de pessetes.

Pel que fa a la composició i evolució de l'actiu circulant en aquesta primera etapa, hi ha un augment de tots els capítols, especialment les inversions financeres temporals i les existències. El fons de programes i drets televisius passa de 1.665 milions de pessetes a 4.700 milions al 1995, mentre que les inversions financeres temporals augmenten fins als 7.400 milions de pessetes, quantitat que supera la inversió en existències. La major part d'aquestes inversions corresponen a fons d'inversió que proporcionen ingressos financers suplementaris a la companyia.

Així doncs, els anys d'implantació de *Canal Plus* es caracteritzen per l'estabilitat de la inversió, amb una aposta per l'adquisició de programes i serveis externs enfront la producció pròpia. Amb això l'empresa obté una major disponibilitat de recursos que podrà destinar a la reducció del capital social i la retribució dels accionistes (els dos capítols sumen 10.500 milions de pessetes). També es rebaixa el deute a curt termini amb els abonats i proveïdors comercials, en més de 5.200 milions de pessetes. L'actiu augmenta en només 9.000 milions de pessetes, dels quals la major part correspon a inversions a curt termini en programació i fons d'inversió.

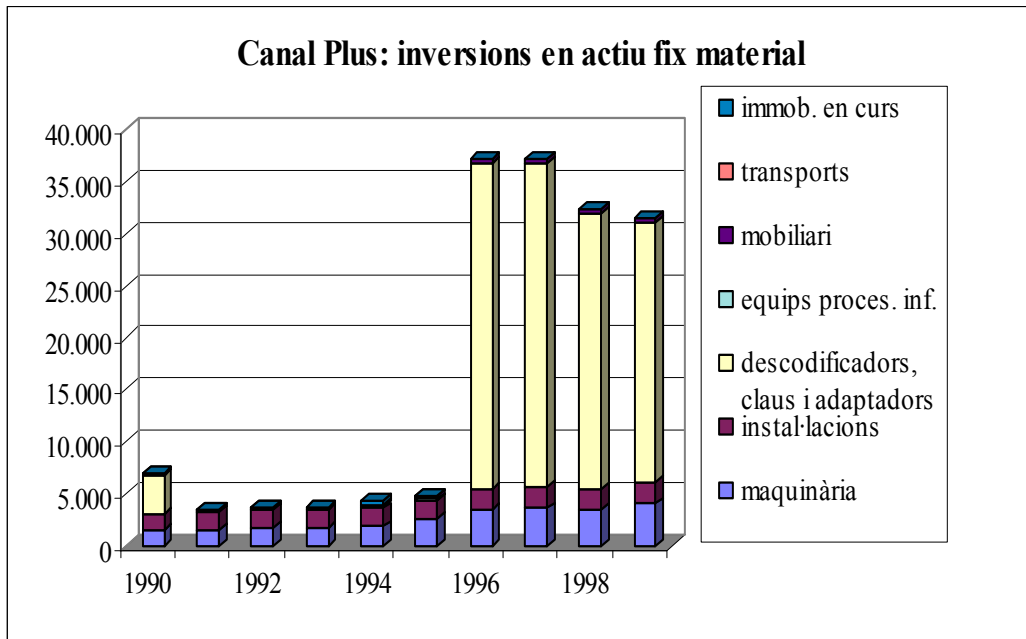
**Taula 73: Canal Plus. Usos i fonts de finançament, 1990-1995**

1990-1995					
Usos			Fonts		
	Mptes	%		Mptes	%
actiu fix immaterial	2.171	7,12	Despeses establiment	3.482	11,42
actiu fix financer	1.195	3,92	actiu fix material	2.140	7,02
Despeses a distribuir	2.443	8,01	Tresoreria	31	0,10
existències	3.030	9,94	Reserves	3.577	11,73
deutors	654	2,14	Pèrdues o guanys	10.554	34,61
inversions fin. temp.	4.714	15,46	Amortitzacions	3.451	11,32
ajustos periodificació	149	0,49	Creditors a llarg	71	0,23
capital social	6.000	19,68	exg. C.t. empreses del grup	855	2,80
dividends lliurats a compte	4.500	14,76	Creditors comercials c.t.	6.333	20,77
Provisions	400	1,31			
dipòsits abonats (exg. c.t.)	1.327	4,35			
altres creditors c.t.	3.910	12,82			
Total	30.493	100	Total	30.494	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

## Gràfic 28

<sup>95</sup> *Canal Plus* comptabilitza com dins les inversions fixes immaterials els drets sobre produccions cinematogràfiques en les quals participa la companyia, mentre que els drets de programes televisius i esportius que adquireix s'inclouen dins el capítol d'existències.



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### *Rendibilitat dels fons propis*

La contenció de les inversions i la millora del marge d'exploració per l'increment de les vendes són els factors que expliquen la millora de la rendibilitat dels fons propis, en una etapa en què els ingressos i despeses financeres i l'activitat extraordinària tenen poca incidència (taula 74). La rendibilitat dels fons propis en aquests anys passa d'unes pèrdues del 30% sobre l'aportació dels socis al 1990 a un rendiment del 40% al 1995.

Les despeses financeres, la major part ocasionades per diferències negatives de canvi, queden compensades pels ingressos que obté de les inversions financeres temporals (al 1990), els interessos per crèdits a empreses externes i per diferències positives de canvi. En conjunt, doncs, l'activitat financera de *Canal Plus* presenta resultats positius, gràcies a un baix endeutament i als ingressos que proporcionen l'actiu financer i els deutors. Les activitats extraordinàries tenen també una incidència mínima en els resultats de la companyia, de manera que el resultat abans d'impostos respon bàsicament a l'evolució de l'exploració. La incidència de les dotacions per impostos canvia de signe en funció dels resultats. Al 1991 i 1992 *Canal Plus* es beneficia de diferents crèdits i incentius fiscals que li permeten reduir les pèrdues en un 35%, mentre que al 1994 i 1995 les dotacions per impostos s'enduen el 24% i el 34% dels beneficis, respectivament, per sota de l'impost de societats.

La rendibilitat depèn també de l'evolució dels fons propis. La baixa rendibilitat dels primers anys respon no només a uns resultats negatius sinó també a l'augment de la inversió dels accionistes, com a alternativa a l'endeutament. Per fer front a les pèrdues dels primers anys *Canal Plus* procedeix a una ampliació de capital al 1991, fins als 30.000 milions de pessetes, als quals s'hi resten les

pèrdues acumulades. Al 1993 i 1994, en canvi, *Canal Plus* redueix el capital social fins als 10.000 milions, cosa que unida a la millora del resultat, dispara la rendibilitat dels fons propis. És a dir, amb una menor aportació dels socis, l'empresa aconsegueix un benefici en augment.

**Taula 74: Canal Plus. Ingressos i despeses financeres i extraordinàries, 1990-1995 (Mptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Ingressos explotació	6.684	7.695	18.652	30.138	40.690	51.778
marge d'explotació	-4.651	-10.261	-4.995	2.127	6.290	10.256
ingressos financers	989	427	456	516	605	944
despeses financeres	33	360	152	199	670	463
resultat activitat ord.	-3.695	-10.193	-4.691	2.444	6.225	10.738
ingressos extraordinaris	0	0	52	133	65	194
despeses extraordinàries	0	0	136	12	4	488
resultat abans impostos	-3.695	-10.193	-4.774	2.561	6.283	10.444
dotacions per impostos	0	-3.567	-1.672	0	1.760	3.584
<i>benefici de l'exercici</i>	-3.695	-6.624	-3.101	2.561	4.523	6.860

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 75. Canal Plus. Fons propis, 1990-1995 (Mptes.)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Fons propis	12.304	19.682	16.581	17.645	14.777	15.937
Capital	16.000	30.000	30.000	13.500	10.000	10.000
Reserves	0	3	5	1.581	3.254	3.577
pèrdues o guanys	-3.695	-10.319	-13.422	2.564	4.523	6.859
dividends lliurats a compte	0	0	0	0	-3.000	-4.500

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.3.2.2.- Redefinició: 1996-2001

En la segona etapa de l'activitat de *Canal Plus* hi ha una reorientació en l'estratègia de la cadena fruit del canvi en la situació del mercat. Aquest canvi es reflecteix en l'evolució de les vendes, tant el l'ingrés unitari com en la procedència dels ingressos. A partir de 1996 hi ha una rebaixa en l'ingrés per abonament, que es pot atribuir a l'efecte de la competència de les altres televisions de pagament i el fre dels nous abonaments (com ja s'ha assenyalat, les altes d'abonats són les que proporcionen un ingrés unitari major). A més es reorienta l'activitat de la televisió per buscar altres fonts d'ingressos, cosa que fa augmentar el cost mitjà per espectador, en tant que es generen despeses que no repercuteixen en un increment de clients-abonats. Es pot veure, doncs, com a diferència del que succeïa en la primera etapa en que per aconseguir més ingressos per abonament no es produeixen augmentos proporcionals de la despesa (cost marginal per espectador decreixent), en aquesta segona etapa els costos originats per les altres vendes sí que augmenten en relació a l'increment de les

vendes. És a dir, per augmentar les altres vendes, l'empresa ha d'augmentar les despeses de forma proporcional.

**Taula 76: Canal Plus. Ingressos i despeses per abonats, 1996-2001**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
ingressos abonaments Mpta	54.121	54.614	57.443	64.049	65.539	65.987
% sobre total ingressos	83,3%	71,4%	71%	67,9%	63,7%	59,2%
n. abonats	1.366.063	1.464.894	1.593.614	1.766.231	1.758.148	1.871.324
Ingrés *abonat pta	39.618	37.282	36.046	36.263	37.277	35.261.945
cost explot. Mpta	56.177	63.136	68.995	88.695	97.116	106.851
Cost / abonats pta	41.123	43.099	43.295	50.217	55.238	57.099.283

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 77: Canal Plus. Evolució i origen dels ingressos, 1996-2001 (milions de ptes)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Ingressos explotació	64.986	76.507	80.915	94.390	102.859	111.374
% var. anual	25,51	17,73	5,76	16,65	8,97	8,28
abonats	54.121	54.614	57.443	64.049	65.539	65.987
% var. anual	24,43	0,91	5,18	11,50	2,33	0,68
publicitat	3.183	3.628	3.946	4.769	5.737	5.347
% var. anual	13,27	13,98	8,77	20,86	20,30	-6,79
altres vendes	5.215	12.520	18.208	22.269	31.582	40.037
% var. anual	19,12	140,08	45,43	22,30	41,82	26,77
altres ingressos	2.467	5.745	1.318	3.303	1	3
% var. anual	125,09	132,87	-77,06	150,61	-99,98	454,70

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Les altres vendes es mantenen com la segona font d'ingrés i la que experimenta un major creixement en aquesta etapa. La inversió en producció audiovisual en aquests anys permet que *Canal Plus* augmenti els ingressos per venda de drets audiovisuals, tant al mercat espanyol com per a les pantalles d'altres països. La internacionalització del mercat de programes es reflecteix en uns ingressos i despeses per diferències del tipus de canvi en augment.

A partir del 1996 hi ha un increment de l'emissió de publicitat (taula 78), en la línia de la diversificació de les fonts d'ingressos. Entre 1996 i 2001 els ingressos per publicitat passen de 3.183 milions de pessetes a 5.347 milions de pessetes, fruit de l'augment del nombre d'anuncis i del temps d'emissió de publicitat, que provoca una rebaixa del preu (tant en termes d'ingrés per minut com d'ingrés per espot). L'increment del temps de publicitat en un període en què l'audiència de canal s'estabilitza, amb lleugeres pèrdues, en favor de les noves plataformes digitals, provoca un increment de l'ingrés mitjà per espectador a *Canal Plus*. Entre 1990 i el 2001, els ingressos publicitaris per espectador passen de 871 pessetes a 2.104 pessetes, amb un màxim de més de 2.541 pessetes al 2000, un any de fort increment de la inversió general publicitària. Amb tot, els ingressos unitaris per

publicitat de la televisió de pagament queden per sota —menys de la meitat— dels de la televisió generalista gratuïta.

**Taula 78: Publicitat a Canal Plus, 1996-2001**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Ingressos publicitat (Mpta)	3.183	3.628	3.946	4.769	5.737	5.347
minuts publicitat	4.437	6.449	8.603	11.033		
nombre d'espots	12.356	17.093	20.997	25.074		
Rating (milers espectadors)	2.501	2.719	2.423	2.587	2.258	2.542
Ingrés / minut (pta)	717.377	562.568	458.677	432.249		
Ingrés / spot (pta)	257.608	212.251	187.932	190.197		
Ingrés / espectador (pta)	1.273	1.334	1.628	1.843	2.541	2.104

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals, Infoadex i EGM

### Despeses

Els costos d'explotació es dupliquen en aquest període de redefinició de l'activitat de l'empresa, amb una evolució que permet distingir les dues sub-etapes comentades. Entre 1996 i 1998 l'increment dels costos es correspon amb una ampliació del mercat, de manera que el cost per espectador es manté a l'entorn de les 43.000 pessetes. En canvi, en els tres anys posteriors, el cost d'explotació augmenta més que proporcionalment a l'ampliació de les vendes, i el cost per abonat puja fins a 57.000 pessetes. Al final del període d'estudi, les despeses d'explotació se situen per sobre dels 100.000 milions de pessetes.

**Taula 79: Canal Plus. Despeses d'explotació, 1996-2001 (milions de ptes.)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Aprovisionaments	21.168	28.976	35.063	49.627	55.377	64334
% var. Anual	46,71	36,89	21,01	41,54	11,59	16,18
Personal	4.848	5.711	6.001	5.993	7.828	8481
% var. Anual	32,13	17,80	5,08	-0,13	30,61	8,35
Amortitzacions	5.172	5.756	6.116	6.933	6.194	5597
% var. Anual	194,87	11,29	6,25	13,36	-10,66	-9,63
Altres	24.989	22.693	21.815	26.142	27.718	28.439
% var. Anual	15,32	-9,19	-3,87	19,83	6,03	2,60
cost explot. (Mptes)	56.177	63.136	68.995	88.695	97.116	106.851
Cost / abonat (ptes)	41.123	43.099	43.295	50.217	55.238	57.099

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Entre 1996 i 2001 els aprovisionaments aniran absorbint una part creixent dels ingressos —el 32,6% al 1996 i el 57,8% al 2001— fins arribar a 64.000 milions de pessetes al 2001. Aquest canvi es pot relacionar amb dos factors. Per una part, tal i com s'ha assenyalat en l'anàlisi de la xifra de negoci, hi ha una diversificació de les fonts d'ingrés. Així, mentre que per augmentar el nombre d'abonats no és necessari augmentar la producció ni, més concretament, la compra de programes, per aconseguir increments en les altres vendes (comercialització de programes i altres materials) sí que

s'ocasionen increments dels costos per compra de programes. Per altra part, un segon factor que explica el canvi en l'evolució de les despeses per aprovisionaments és el canvi en la situació del mercat. L'aparició de noves ofertes de pagament trenca el règim de competència monopolista en què havia actuat *Canal Plus*, de manera que per aconseguir ampliar el seu mercat, el nombre d'abonats, ha de fer un major esforç de despesa. És a dir, per aconseguir ampliar el nombre d'espectadors en un context de competència els costos de la programació augmenten a un ritme més relacionat amb les vendes, ja que el preu dels programes puja a l'haver-hi més canals demandants.

Les despeses de personal (taula 80) també experimenten un increment significatiu en aquest període, tant per l'ampliació de la plantilla com per l'augment del cost unitari, sobretot en els dos darrers anys. Les despeses de personal passen dels 3.670 milions de pessetes al 1995 a 8.500 milions al 2001. La informació sobre la composició de la plantilla no ofereix detall de la distribució per àrees, tot i que sí que assenyala un increment dels càrrecs directius. Al 1995 hi ha un càrrec directiu per cada 14 empleats, mentre que al 2001 la relació és de 12/1. L'increment de directius és més acusat si només es té en compte la jerarquia superior, amb una relació que passa de 36 treballadors per director al 1995 a 25/1 al 1999.

**Taula 80: *Canal Plus*. Nombre de treballadors i costos de personal, 1996-2001**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
N. treballadors	634	744	763	751	957	975
Depeses personal (Mpta)	4.848	5.711	6.001	5.993	7.828	8.481
Cost unitari (pta)	7.646.688	7.676.075	7.865.007	7.980.027	8.179.387	8.698.831
<b>Composició de la plantilla</b>						
Total	634	744	763	751	957	975
Directors	17	19	27	28		
Caps dept.	25	30	31	29		
Empleats	592	695	705	694		

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

El major increment del nombre de treballadors es concentra entre 1995 i 1997, els anys en què *Canal Plus* entra en una etapa de fortes inversions i augmenta la dimensió de l'explotació. Aquesta ampliació de la plantilla anirà acompanyada d'un increment dels costos unitaris, tot i que l'augment dels ingressos fa que es mantingui la participació del treball en els ingressos d'explotació. Finalment, en els dos darrers anys es modera el creixement de la plantilla i s'estabilitzen els costos de personal totals i unitaris, mantenint el seu pes en relació als ingressos. És a dir, en aquest període, els costos de personal es comporten com una despesa variable, amb una evolució de la plantilla i de la remuneració que s'ajusta a l'evolució de les vendes.

Els creixement de l'actiu que es produeix a partir de 1996 provoca un salt en la partida d'amortitzacions, que supera els 5.000 milions al 1996 i augmenta fins gairebé 7.000 milions al 1998, enduent-se al voltant del 7,5% dels ingressos (aproximadament igual que les despeses de personal). A partir de 1999, l'actiu de *Canal Plus* augmenta a un ritme inferior, cosa que rebaixa les despeses per amortització a 5.600 milions de pessetes al 2001, el 5% dels ingressos.

Pel que fa a la resta de despeses (taula 81), tot i que no hi ha informació de les diferents partides a partir de 1994, l'evolució general del capítol d'altres despeses mostra una relació inversa amb l'evolució de la plantilla i les inversions de l'empresa. Veiem com a partir de 1997 hi ha una reducció de les altres despeses, coincidint amb l'ampliació del personal i de la dimensió de l'explotació, cosa que indica una substitució de la contractació de serveis externs per producció interna.

**Taula 81: *Canal Plus*. Altres despeses d'explotació, 1996-2001 (milions de pessetes)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Total	24.989	22.693	21.815	26.142	27718	28439

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

#### *Composició de l'actiu i evolució de les inversions*

A partir de 1996 *Canal Plus* entra en un període inversor i passa d'un actiu (net) de 25.000 milions de pessetes al 1995 a 167.000 milions al 2001. Aquest procés de creixement es pot dividir en dues etapes. Entre 1996 i 1998 l'actiu augmenta fins als 170.000 milions de pessetes, dels quals es descompten 60.000 milions en concepte d'amortitzacions. El gruix de la inversió del període es concentra en l'actiu fix, que passa dels 8.900 milions de pessetes al 1995 a 123.000 milions al 1997, ocupant el 72,7% de l'actiu. Això provoca una caiguda en la disponibilitat de la companyia, que presentarà un fons de maniobra negatiu. Les noves inversions s'adrecen principalment a l'actiu material i financer. Hi ha també un increment de les inversions circulants, en especial en el capítol de deutors, per l'increment dels crèdits i préstecs a empreses del grup. L'actiu circulat passa dels 38.500 milions de pessetes al 1995 a més de 46.000 milions de pessetes al 1998.

Finalment, en els anys 1999-2001 es manté l'increment de les inversions. En aquest cas, les partides amb un major creixement són l'actiu financer, els deutors i les existències i drets audiovisuals. S'accentua l'estratègia de creixement de la companyia cap a noves activitats a través de l'extensió de la xarxa empresarial i els crèdits i préstecs a companyies del grup, i augmenten les inversions en programació (ja sigui producció pròpia o compra de drets d'emissió) que es constitueixen com una peça clau tant per aconseguir noves fonts d'ingressos per *Canal Plus* com per reforçar la posició del grup en nous mercats.



Així, l'anàlisi dels components de la inversió en aquest període indica, més que un canvi en la dimensió de l'explotació del canal televisiu, una reorganització del grup empresarial, amb la creació de noves empreses teledifusores i una major dedicació a les activitats de producció.

**Taula 82: Canal Plus. Usos i fonts de finançament, 1996-1998**

1996-1998*					
usos			fonts		
	Mptes	%		Mptes	%
accionistes	10.000	6,24	Despeses a distribuir	2.273	1,42
despeses establiment	2.328	1,45	inversions fin. temp.	7.109	4,43
actiu fix immaterial	13.695	8,54	capital	20.000	12,48
actiu fix material	27.555	17,19	reserves	6.425	4,01
actiu fix financer	70.549	44,01	dividends lliurats a compte	4.500	2,81
existències	7.277	4,54	Amortitzacions	22.872	14,27
deutors	16.307	10,17	Provisions	32.935	20,55
ajustos periodificació	1.879	1,17	Creditors a llarg	14.004	8,74
tresoreria	15	0,01	entitats de crèdit, exg. c.t.	21.041	13,13
pèrdues o guanys	10.699	6,67	empreses del grup, exg. c.t.	6.974	4,35
			creditors comercials c.t.	13.022	8,12
			altres creditor c.t.	9.149	5,71
Total	160.304	100,0	Total	160.304	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \*Diferència entre el balanç de 1998 i el de 1995

Entre 1996 i 1998 dins el capítol de l'actiu fix material, que augmenta en més de 27.000 milions, la major part correspon als descodificadors i adaptadors que tornen a integrar-se en els comptes de *Canal Plus* després de la dissolució de la companyia del grup *Sociedad de Gestión de Cable*. L'augment d'abonats des de la posada en marxa de la televisió explica l'increment d'aquesta inversió (al 1990 era només de 3.600 milions de pessetes), que té a veure, no amb un augment de la capacitat de producció, sinó amb l'increment dels clients o de la capacitat de distribució-comercialització. En canvi, l'increment de la inversió en maquinària i instal·lacions, més relacionada amb la dimensió de producció, és de poc més de 10.000 milions de pessetes —4.436 milions de pessetes al 1995, per 5.500 milions de pessetes al 1998—.

L'altre capítol amb un fort creixement, 70.550 milions de pessetes, és l'actiu financer, que passa dels 1.300 milions de pessetes al 1995 a gairebé 72.000 milions al 1998. *Canal Plus* inicia a partir de la segona meitat dels anys noranta una política d'expansió amb la creació de noves empreses per a la distribució audiovisual i la producció i gestió de drets audiovisuals. La major part d'aquesta inversió correspon a la participació en la plataforma digital *Canal Satélite Digital* que es posa en marxa al 1997 i que tindrà una repercussió important en l'activitat de *Canal Plus* (traspàs de clients, negociació de drets, etc.). La inversió de *Canal Plus* a *CSD* passa dels 10.000 milions de pessetes al 1997 a més de 20.000 al 2000, als quals s'hi ha d'afegir els crèdits que concedeix a la plataforma. La inversió per posar en marxa la plataforma digital supera, doncs, la inversió que es destina al desenvolupament de l'activitat original de *Canal Plus*, la gestió d'un canal de pagament. Altres

inversions financeres corresponen a empreses de producció i gestió de drets esportius i cinematogràfics, així com de distribució audiovisual a través de cinemes i televisió regional. El capítol d'inversions financeres es completa amb una partida de crèdits a aquestes mateixes empreses del grup.

Veiem doncs com s'opta per una estructura empresarial on les diferents companyies assumeixen cada una les diverses fases de la producció i comercialització audiovisual. En aquest sentit, *Canal Plus* s'especialitza en la distribució audiovisual a través de la televisió de pagament i la gestió de clients, fent de pont cap a la televisió digital, i en canvi deixa la producció i part de la gestió de drets a altres companyies del grup amb les quals manté una relació financera.

Aquesta estructura empresarial explica també el creixement, de més de 16.000 milions de pessetes, de la partida de deutors dins l'actiu circulant. Al 1998 aquesta partida arriba a 41.700 milions de pessetes, que corresponen a préstecs i deutes comercials amb empreses del grup: *Gestión de Derechos Audiovisuales y Deportivos*, *Centro de Asistencia Telefónica* i *Canal Satélite Digital*. Veiem, doncs, com ja sigui a través de participacions en l'accionariat com a través de préstecs i crèdits, s'estableix una xarxa de finançament entre les empreses del grup que permet l'expansió cap a noves activitats i nous mercats amb una estructura empresarial més flexible que les grans empreses integrades.

Finalment, pel que fa a les inversions en programació, repartides entre l'actiu fix immaterial i les existències, en aquest període hi ha un increment d'uns 26.000 milions de pessetes. La inversió en producció cinematogràfica i televisiva, recollida en l'actiu fix immaterial, passa de 1.600 milions de pessetes al 1995 a 13.600 milions de pessetes al 1998. Aquesta inversió correspon a la participació de *Canal Plus* en produccions cinematogràfiques i també a l'adquisició de drets de televisió per a la seva distribució. És a dir, correspon a les inversions en programes sobre els quals *Canal Plus* té els drets de distribució. En canvi, en el capítol d'existències s'hi recull la inversió en drets d'emissió. És a dir, la inversió en programes —pel·lícules, esports, sèries i altres— sobre els quals *Canal Plus* només té el dret a un determinat nombre d'emissions. En aquest cas, la inversió passa de 4.700 milions de pessetes al 1995 a 12.000 milions de pessetes al 1998. Així doncs, la inversió en programes es reparteix entre existències que serveixen per reforçar la programació del canal en un moment d'increment de la competència per la posada en marxa de les plataformes digitals, i inversions en producció que proporcionen a *Canal Plus* programes per completar la seva programació però també per obtenir nous ingressos per la seva comercialització, tal i com es reflecteix en l'anàlisi dels ingressos d'explotació.

*1999-2001: Extensió de la xarxa empresarial*

L'estratègia d'inversió de 1996-1998 es manté en els dos anys següents, amb un volum d'inversió més baix<sup>96</sup>. El 60% dels recursos mobilitzats en aquest període està relacionat amb els mecanismes de finançament intragrup, amb més de 34.000 milions de pessetes d'inversions financeres fixes i bona part dels 19.000 milions de pessetes d'increment de la partida de deutors que correspon també a aportacions a altres empreses del grup. El segon apartat amb una major inversió en el període 199-2001 és la programació, amb una inversió de 13.000 milions de pessetes en existències i d' uns 6.000 milions en producció pròpia. La inversió en programació, a diferència del trienni anterior, es decanta més cap a l'adquisició de drets d'emissió i en canvi es redueix l'esforç en producció pròpia. Les pèrdues de la companyia en aquest període fan que una bona part dels recursos de finançament, l'11%, s'hagin de destinar a cobrir pèrdues i a reduir l'endeutament a curt termini, que no es pot cobrir amb autofinançament (taula 83).

**Taula 83: Canal Plus. Usos i fonts de finançament, 1999-2001**

1999-2001*					
Usos			fonts		
reserves	773	0,92	accionistes	10.000	11,86
pèrdues o guanys	3.398	4,03	desp. establiment	132	0,16
altres deutes c.t.	5.311	6,30	actiu fix material	6.902	8,18
actiu fix immaterial	6.486	7,69	tresoreria	844	1,00
actiu fix financer	34.120	40,45	capital	26.340	31,23
despeses a distribuir	27	0,03	provisions	1.678	1,99
existències	12.923	15,32	creditors a llarg	11.793	13,98
deutors	19.383	22,98	entitats de crèdit c.t.	3.345	3,97
inv. fin. temporals	59	0,07	empreses del grup c.t.	6.566	7,78
ajustos periodificació	1.866	2,21	deutes comercials c.t.	16.743	19,85
Total	84.346	100	Total	84.343	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \*Diferència entre el balanç de 2001 i el de 1998.

Tot i que amb un menor pes en el conjunt de les inversions, destaca també l'increment en aplicacions informàtiques. *Canal Plus* inverteix més de 1.000 milions de pessetes en aquest concepte (1998-1999), cosa que es pot relacionar amb el procés de digitalització que la televisió afronta en aquests anys.

Fruit d'aquests moviments, l'estructura de l'actiu al 2001 es caracteritza pel predomini de les inversions de caràcter financer, amb un 44% de l'actiu immobilitzat en inversions financeres i un 23,8% en deutors. En segon lloc se situen les inversions immaterials, bàsicament en programació, repartides entre l'actiu fix immaterial (11% de la inversió neta) i les existències (14,9%). La inversió

<sup>96</sup> La inversió neta del període 1996-1998 és de 137.432 milions de pessetes, enfront els 84.346 milions de 1999-2001.

material de *Canal Plus*, doncs, és limita a un 2% (3.000 milions de pessetes), després de traspasar altre cop les immobilitzacions en descodificadors. Així doncs, *Canal Plus* es va transformant en una empresa amb una activitat pròpia minvant, que es compensa amb la creació de filials a les quals proporciona recursos de finançament.

**Taula 84: *Canal Plus*. Inversions en actiu fix material, immaterial i existències, 1996-1999 (Mptes)**

	1996	1997	1998	1999
<b>Actiu fix immaterial</b>				
propietat industrial	52	44	53	62
aplicacions informàtiques	1.683	2.025	2.514	3.177
drets audiovisuals	1.800	6.018	13.631	17.854
total cost	3.535	8.088	16.198	21.093
amortització	1.300	2.396	4.245	7.600
<b>Existències</b>	5.522	10.848	11.972	15.254
<b>Actiu fix material</b>				
maquinària	3.525	3.598	3.433	4.036
instal·lacions	1.952	2.147	2.066	2.104
descodificadors, claus i adaptadors	31.257	30.984	26.353	24.817
equips proces. inf.	33	35	55	139
mobiliari	312	381	366	389
transports	43	41	41	34
immob. en curs	7	29	20	20
total cost	37.130	37.216	32.335	31.540
amortització	20.114	22.662	22.323	24.230

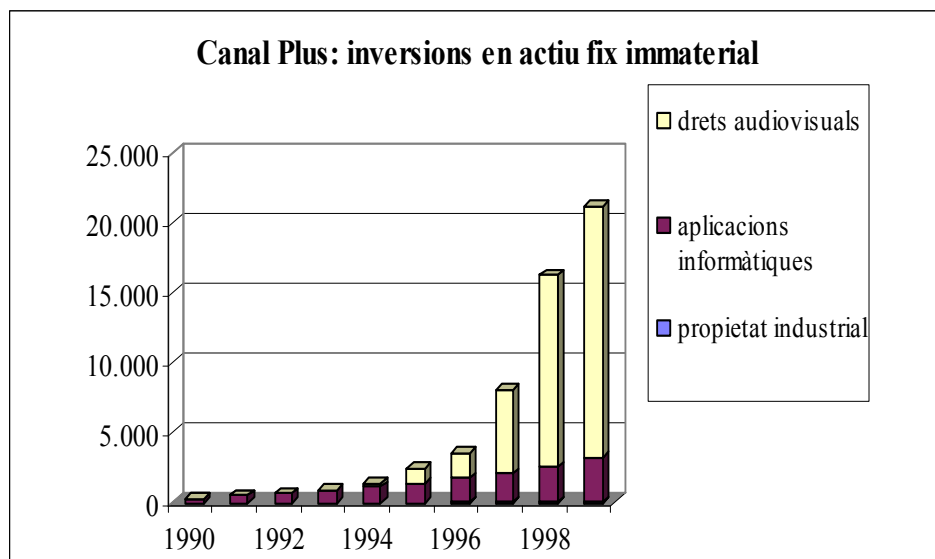
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La suma de les inversions financeres en aquesta etapa (1996-2001) és de més de 100.000 milions de pessetes que corresponen a ampliacions de capital d'empreses del grup, a la creació de noves societats, i a l'increment dels crèdits a llarg termini a empreses del grup i associades. Les ampliacions de capital i crèdits a *Canal Satélite Digital* i a les companyies de gestió de drets esportius (*Audiovisual Sport* i *Gestión de Derechos Audiovisuales y Deportivos*) per fer front a les pèrdues acumulades són els principals responsables de l'increment de les inversions financeres de *Canal Plus*.

La comptabilitat de les aportacions de *Canal Plus* a aquestes empreses inclou ampliacions de capital, crèdits a llarg termini i deutes comercials, i operacions de transformació de deute en capital. A partir dels comptes anuals es pot calcular que en el període 1996-2001 *Canal Plus* inverteix poc més de 35.000 milions de pessetes a *CSD*, quantitat a la qual s'hi ha d'afegir 10.000 milions en concepte de deute comercial. La inversió en societats de gestió de drets esportius (*Gestión de Derechos Audiovisuales y Deportivos* i *Audiovisual Sport*) augmenta en uns 22.000 milions de pessetes per ampliacions de capital i més de 25.000 milions de pessetes en crèdits a llarg termini i comercials. La resta de l'increment de les inversions financeres (uns 25.000 milions de pessetes)

correspon a la creació i ampliacions de capital de les empreses del grup encarregades de la producció i gestió de canals temàtics i a la inversió en producció i distribució cinematogràfica, així com als crèdits a llarg termini, en alguns casos convertibles en participacions, que *Canal Plus* atorga a aquestes empreses.

**Gràfic 29**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### *Rendibilitat dels fons propis*

Des del punt de vista de la rendibilitat per als accionistes, en aquesta segona etapa de redefinició de l'activitat de l'empresa, *Canal Plus* passa ràpidament a una etapa de declivi, que obliga a noves i elevades inversions per relançar l'activitat. Des d'un punt de vista econòmic —és a dir, en funció dels resultats d'explotació i de l'eficiència dels factors de producció—, els anys 1996 i 1997 es poden considerar com el període de maduresa de la companyia. En canvi, veiem com la rendibilitat dels fons propis es desploma fins a l'1,95% ja al 1997 i cau a valors negatius en els dos anys següents.

Al 1996 la rendibilitat ja apunta un signe descendent que respon a la reducció del benefici i a l'increment simultani dels fons propis. La rebaixa del benefici respon a l'evolució del resultat d'explotació marcat per un alentiment en el ritme de creixement de les vendes i l'augment dels costos, relacionat amb l'inici d'una reestructuració del model de producció de la cadena. Pel la seva banda, l'augment dels fons propis resulta de la política de distribució de dividends per part de la companyia. En els dos anys anteriors, els fons propis de *Canal Plus* s'havien vist minvats per la distribució de dividends anticipats, aprofitant els bons resultats de la companyia, cosa que ja no passa al 1996.

La caiguda de la rendibilitat, però, es produeix al 1997. En aquest any, el resultat ordinari de *Canal Plus* millora, recollint els efectes de les noves inversions que possibiliten un augment de les vendes i dels ingressos procedents de les inversions financeres temporals. Però la posada en marxa de les plataformes digitals, que trenquen el règim monopolístic del qual s'havia beneficiat *Canal Plus*, porten a una revalorització dels actius de la companyia. Així, *Canal Plus* inclourà en els seus comptes unes despeses de 14.890 milions de pessetes que corresponen a l'augment de les provisions per a l'immobilitzat immaterial, material i la cartera de valors. Aquestes provisions s'han de relacionar amb la pèrdua de valor d'algunes de les inversions de *Canal Plus*, especialment les immaterials —programes i drets dels quals ja no en disposarà en exclusiva— i les financeres —per la revisió de la valoració d'empreses filials en un context de pèrdues i de major competència i incertesa—. Aquesta despesa extraordinària és, doncs, la principal responsable de la caiguda en el resultat de la companyia. A més, les noves inversions que *Canal Plus* assumeix en aquest període portaran a una ampliació de capital de 10.000 milions de pessetes. Així doncs, *Canal Plus* entra en una situació en què augmenten els fons propis al mateix temps que es rebaixen els beneficis, de manera que la rendibilitat baixarà fins a l'1,95%.

La tendència iniciada al 1997 s'accentua en els dos anys posteriors, en què la rendibilitat se situarà ja en valors negatius, del -10,6%. El creixement i consolidació de la televisió de pagament es trasllada a les plataformes digitals de manera que les vendes de *Canal Plus* s'alenteixen i disminueix el resultat d'explotació. Hi ha també un increment de les despeses financeres procedents de les diferències negatives de canvi i dels costos d'un endeutament en creixement. Amb tot, *Canal Plus* compensa aquestes despeses financeres amb els ingressos per participacions de capital i els interessos que li proporciona el capítol de deutors, així com per diferències positives de canvi. Són, però, les despeses extraordinàries les que faran que *Canal Plus* entri en pèrdues al 1998 i els anys posteriors, fins que al 2001 aconseguix un exigu benefici de 267 milions de pessetes.

*Canal Plus* presenta unes despeses extraordinàries de 17.000 i 11.000 milions de pessetes al 1998 i 1999, respectivament, i una mica més baixes els dos anys següents, 7.000 i 9.000 milions de pessetes, que corresponen bàsicament a les provisions per pèrdua de valor de l'immobilitzat. La pèrdua de l'exclusivitat sobre els drets del futbol per a televisió de pagament, les pèrdues acumulades per *Canal Satellite Digital* i les societats de gestió de drets esportius i de producció audiovisual, i la incertesa en el desenvolupament de nous negocis en els quals s'introdueix *Canal Plus*, justifiquen aquest increment de les provisions que absorbiran una part important dels recursos generats per l'activitat ordinària de la companyia, provocant un resultat final negatiu. Les dificultats per fer front a aquestes despeses extraordinàries es resolen amb operacions dins el grup empresarial que reporten ingressos extraordinaris, com els 6.800 milions de pessetes obtinguts al 2001 per la venda del 45% d'*Studio Canal* a *Canal Plus França*, conservant una opció de compra-venda.

Al mateix temps que la companyia entra en pèrdues, fins al 1999 continua l'increment dels fons propis per fer front a aquestes noves inversions de *Canal Plus* que, com hem vist, estan més relacionades amb l'expansió del grup que amb la pròpia activitat del canal de pagament. Al llarg de 1998 i 1999, el capital social augmenta en 36.000 milions de pessetes, fins situar-se en més de 56.000 milions. Tot i que les pèrdues acumulades en aquests dos anys redueixen aquesta quantitat, *Canal Plus* augmenta les reserves de manera que els fons propis superaran els 60.000 milions de pessetes al 1999. En els dos anys següents es manté el volum de capital social i reserves, però el total de fons propis baixa lleugerament per l'acumulació de pèrdues.

**Taula 85: Canal Plus. Ingressos i despeses financeres i extraordinàries, 1995-2001 (Mptes.)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Ingressos explotació	64.986	76.507	80.915	94.390	102.859	111.374
marge d'explotació	8.222	13.370	11.919	6.684	5.743	4.523
ingressos financers	998	2.849	1.126	2.147	3.111	1.390
despeses financeres	424	1.065	1.843	1.840	2.858	2.334
resultat activitat ord.	8.796	15.155	11.180	6.989	5.996	3.579
ingressos extraordinaris	35	413	490	2.101	180	6.822
despeses extraordinàries	548	14.890	17.633	11.321	6.858	8.958
resultat abans impostos	8.282	678	-5.963	-2.231	-682	1.443
dotacions per impostos	2.445	92	-2.124	-535	1.287	1.176
<i>benefici de l'exercici</i>	<i>5.837</i>	<i>586</i>	<i>-3.839</i>	<i>-1.695</i>	<i>-1.969</i>	<i>267</i>

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 86. Canal Plus. Fons propis, 1996-2001 (Mptes.)**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Fons propis	19.415	30.002	36.162	60.757	58.788	58.331
capital	10.000	20.000	30.000	56.340	56.340	56.340
reserves	3.577	9.415	10.002	9.952	9.953	9.229
pèrdues o guanys	5.837	586	-3.840	-5.535	-7.504	-7.238

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Altre cop, doncs, ens trobem en un escenari en què augmenta l'aportació dels socis sense que això repercuteixi en una millora dels resultats, sinó al contrari, de manera que la rendibilitat cau fins a valors negatius.

*Endeutament: Augmenta l'endeutament i els desequilibris financers*

Així doncs, els canvis introduïts a partir de 1996 tenen també el seu reflex en l'estructura financera de l'empresa. L'índex d'inversió sobre fons propis augmenta fins al 3,36 al 1996, i es va reduint en els tres anys següents fins a 2,10 gràcies a les ampliacions de capital. La combinació de resultats d'explotació negatius i increment dels actius al 2000-2001 es finança amb deute, de manera que l'índex d'inversió sobre fons propis passa al 2,87.. En aquest període augmenten també els

desequilibris financeres, ja que la major part de la inversió es concentra en l'actiu fix i disminueix el fons de maniobra fins a valors negatius (excepte al 1996 i 2000).

Com hem vist en el capítol anterior el gruix de la inversió es concentra en els anys 1996-1998. Aquesta inversió es finança en un 40% amb recursos exigibles a llarg i curt termini, cosa que explica el salt en l'índex d'endeutament que es produeix al 1996. Amb tot, l'empresa manté la capacitat per generar recursos —cash flow positiu— que junt amb l'ampliació de capital i les reduccions de les inversions financeres temporals, aportaran el 60% del finançament restant.

Els recursos d'autofinançament, generats per la pròpia activitat de l'empresa, sumen 70.000 milions al 1998, per 30.000 milions de capital social. Pel que fa a l'endeutament, la major part correspon a deutes a curt termini, tant amb entitats de crèdit com amb creditors del grup i comercials. Així, al 1997 el passiu de *Canal Plus* presenta uns deutes a llarg termini de 14.078 milions de pessetes, als quals s'hi afegeixen 59.325 milions de pessetes de deute a curt termini.

La major part de la inversió, en canvi, correspon a l'actiu fix, de manera que es produirà un desequilibri entre el grau de disponibilitat de l'actiu el grau d'exigibilitat del passiu. Aquest desequilibri es reflecteix en un fons de maniobra negatiu (-13.139 milions de pessetes) i uns índexs de solvència en retrocés. Amb tot, cal tenir en compte que l'índex d'endeutament de *Canal Plus* es manté en un nivell relativament baix i, a més, correspon en gran part a crèdits comercials i amb empreses del grup, la qual cosa matisa els possibles desequilibris financers.

Finalment, en els tres darrers anys de l'estudi, l'índex d'endeutament tornarà a pujar ja que les noves inversions s'hauran de finançar amb recursos exigibles en tant que el cash flow, tot i que es va recuperant, és insuficient, i l'índex de rendibilitat dels fons propis està ja per sota del -10%. Les necessitats de finançament de *Canal Plus* en aquests dos anys estan definides per un increment de la inversió, menor que en el trienni anterior, la cobertura de les pèrdues de l'exercici i la reducció del deute a curt termini no comercial. El 45,6% dels recursos per fer front a aquestes necessitats corresponen a nou endeutament, enfront el 43% procedent de l'ampliació de capital i les provisions i un 9,3% de la reducció d'actius materials. Amb això, *Canal Plus* arriba a 2001 amb un passiu on els fons propis superen els 60.000 milions (36,4% del passiu net), enfront un deute a llarg termini de 25.871 milions de pessetes i a curt termini de 80.668 milions de pessetes. Aquest increment del deute a curt termini, combinat amb unes inversions de caràcter permanent deixen el fons de maniobra al 2001 en -11.068 milions de pessetes, i empitjora la solvència de l'empresa ja que els recursos disponibles (actiu circulat) són inferiors als recursos exigibles. Més de la meitat del deute a curt termini, però, és de caràcter comercial (36.485 Mpta) i amb empreses del grup (14.395Mpta), és a dir, directament vinculat als mecanismes de finançament intragrup que caracteritzen l'activitat de *Canal Plus* en aquest període.



### **3.4.- Televisión Española**

#### **3.4.1.- Característiques generals del negoci**

L'organització i comptabilitat a *TVE* presenten algunes característiques específiques de la seva posició en el grup públic *RTVE*, que fan de difícil aplicació els criteris d'anàlisi que s'han utilitzat per a les televisions privades. Per una part, la pròpia naturalesa d'empresa pública limita la utilitat dels criteris centrats en la rendibilitat. La rendibilitat dels fons propis (ROE) mesura la relació entre la inversió dels socis o propietaris de l'empresa amb el resultat econòmic que s'obté al llarg de l'exercici; és a dir, el rendiment que obtenen els socis de la seva inversió. En el cas d'una empresa pública com *TVE* la rendibilitat econòmica per als socis, per a l'estat, és una variable poc significativa en tant que l'objectiu de la inversió de l'estat no és obtenir un benefici sinó la provisió d'un servei públic. La rendibilitat s'hauria de mesurar en relació a altres variables que són difícils de quantificar (nombre i diversitat de persones que utilitzen la televisió, qualitat de la programació en relació als objectius de servei públic, que inclou aspectes com la cobertura informativa, la formació o la difusió cultural, entre d'altres). A més, la valoració del ROE presenta també particularitats encara que només ens fixem en el rendiment econòmic, en la mesura que tant els ingressos d'exploació com les fonts de finançament inclouen partides generades per la televisió però també aportacions públiques, en forma d'endeutament. És a dir, l'aportació dels socis —*RTVE* i a través de l'ens, l'estat—, no es limita al capital social sinó que inclou altres partides.

Les mateixes consideracions es poden fer en relació a la valoració del rendiment dels actius, ROA. L'eficàcia dels actius i de la seva utilització en una empresa pública no es pot mesurar únicament en relació al marge d'exploació que es genera amb aquests actius, sinó que s'haurien d'incloure altres objectius de servei públic. A més, el marge d'exploació en el cas de *TVE* reflecteix només les diferències entre la despesa de la televisió i els ingressos que li proporciona *RTVE*, tant si provenen de la publicitat o altres vendes generades per *TVE* com si es tracta d'aportacions públiques.

Així, doncs en l'anàlisi econòmica i financera de *TVE* ens trobem amb dos particularitats que fan que no es pugui adoptar la mateixa metodologia que en el cas de les televisions privades. D'una banda, la valoració no es pot basar en conceptes de rendibilitat que no tenen sentit en una empresa pública; i per altra part, les característiques de la comptabilitat pública obliguen també a introduir canvis.

La comptabilitat de *TVE* no recull tota la informació sobre el desenvolupament de la seva activitat sinó que una bona part, especialment pel que fa a les vendes, s'atribueix a l'ens públic *RTVE*. *TVE* és una empresa de l'ens públic que desenvolupa les activitats de televisió que l'estat encarrega a *RTVE*, i *RTVE* és la que després lloga els espais de programació als anunciants. *RTVE*

assumeix també el finançament de *TVE*, ja sigui a través de fons provinents dels pressupostos públics com a través de l'endeutament.

Tot i tractar-se d'un organisme públic, la informació econòmica i financera de *TVE* és poc accessible i es presenta de forma poc clara i repartida entre els comptes de les societats del grup, accessibles al registre mercantil, i els de l'ens públic, que segueixen unes altres obligacions de transparència. A continuació es fa un repàs del que es recull en els diferents comptes. Al compte de guanys i pèrdues de *TVE* hi trobem les despeses que es poden atribuir a la televisió, i més concretament les que es consideren despeses de fabricació (les despeses de comercialització i administració es traslladen majoritàriament a l'ens públic). Pel que fa als ingressos, la xifra que es presenta correspon a la quantitat que es factura a *RTVE*, que compra la programació a *TVE* i s'encarrega de la comercialització publicitària. Així doncs, la informació sobre els ingressos de la televisió pública s'ha d'anar a buscar als comptes de *RTVE*. Com que es tracta d'un ens públic, *RTVE* no té obligació de presentar els comptes anuals al registre mercantil, i per tant, l'única informació pública disponible és la que figura en els pressupostos, on hi figuren només les grans xifres. Les dades de tancament de l'exercici, en canvi, són més difícils de trobar i, en tot cas, no ofereixen detall de la distribució d'ingressos i despeses entre les diferents societats del grup, per la qual cosa es recorrerà a les xifres de facturació publicitària que proporciona Infoadex.

La informació recollida en el balanç de *TVE* sí que ofereix una imatge més completa de la situació de la televisió, tot i que s'hagi d'analitzar també tenint en compte la posició de la companyia dins el grup. En aquest sentit, cal tenir en compte que alguns dels actius que utilitza *TVE* s'inclouen en els comptes de l'ens públic en tant que són d'ús compartit. El balanç de *TVE*, però, inclou totes les instal·lacions de la televisió: els estudis de Prado del Rey, Torrespaña, les corresponsalies —16 al 2000—, els quinze centres territorials i els dos centres de producció de Catalunya i Canàries. Pel que fa al passiu, l'anàlisi s'ha de completar amb alguna referència a la composició o procedència de les aportacions de *RTVE* al finançament de la televisió.

L'anàlisi econòmica i financera de *TVE*, per tant, prescindeix de l'anàlisi dels ràtios de rendibilitat i se centra en l'anàlisi estàtica i dinàmica del compte de guanys i pèrdues i del balanç. A més de les memòries de *TVE* s'utilitzen també les dades d'Infoadex sobre inversió publicitària.

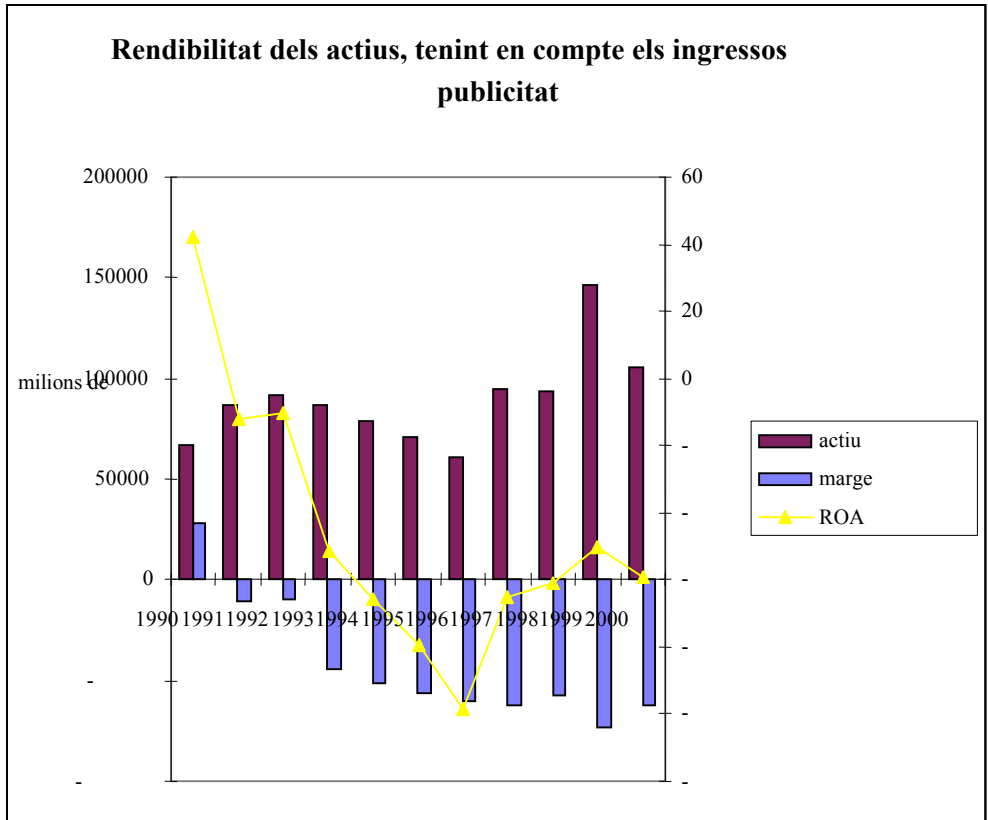
L'evolució de *TVE* des de l'aparició de les televisions privades es caracteritza per una reducció dels ingressos comercials i un increment de les despeses. Tot i que tant les inversions com les despeses de la televisió pública tenen un comportament irregular, es poden distingir tres etapes:

- 1990-1993: *reajustament*. En aquests anys d'introducció i creixement de la televisió privada, *TVE* es veurà afectada per forts increment de la despesa al 1990 —el primer any de competència, en que els costos augmenten en un 40%— i al 1993 —quan es completa el creixement de les ofertes privades i la despesa de *TVE* augmenta en un 15%—. En aquest període hi ha un augment de les inversions, que es concentra en els dos primers anys, 1990-

1991, mentre que en els dos següents, que són els de creixement de les privades, la inversió de la televisió pública continua augmentant però de forma més moderada. En aquest període d'introducció de les televisions privades, *TVE* perd 33 punts de quota de pantalla, i les vendes de publicitat cauen en un 40%. La creixent insuficiència dels recursos comercials fa que a partir del 1992 el preu pel qual *RTVE* compra la programació de *TVE* superi els ingressos que després genera la comercialització per part de l'ens públic. *TVE* passa de ser una empresa que aporta un superàvit que serveix per finançar altres activitats de *RTVE* a absorbir més recursos dels que genera amb la publicitat, de manera que al 1993 la necessitat de finançament de la televisió pública és de 47.000 milions de pessetes, enfront els 20.000 milions de pessetes per venda de publicitat que aportava a *RTVE* un cop descomptades les despeses de la televisió.

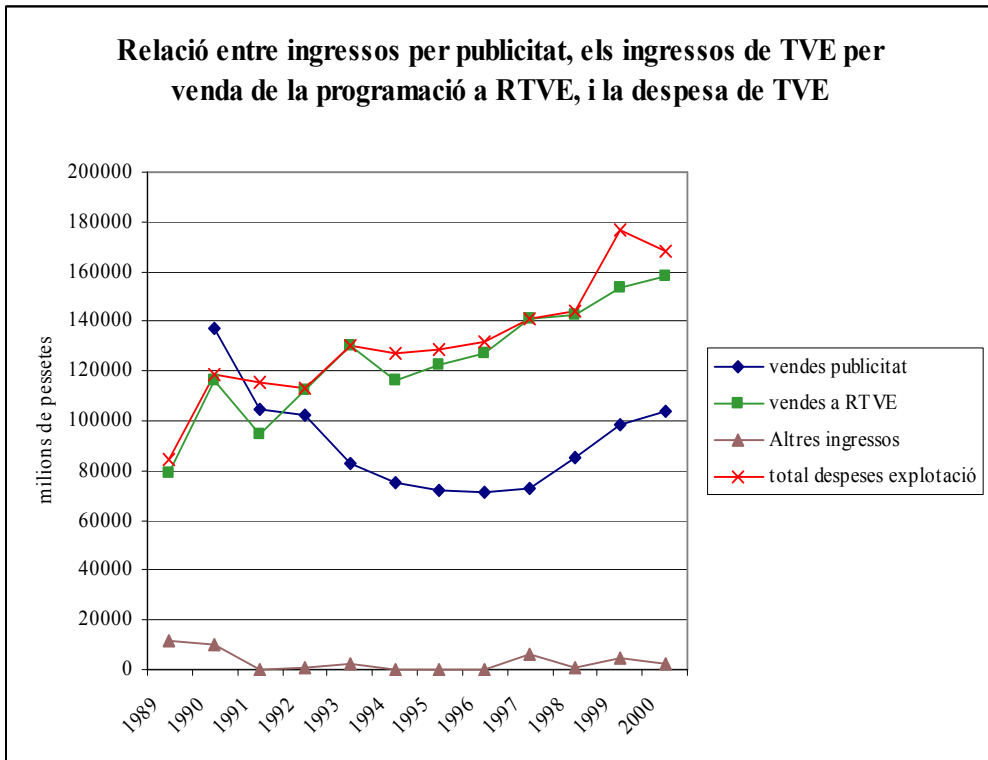
- 1994-1997: *estabilització*. *TVE* entra en una etapa d'amortització dels actius, sense afrontar noves inversions. El nivell de despesa es manté al voltant dels 130.000 milions de pessetes, amb variacions entre  $\pm 2\%$ , excepte al 1997 en què els costos augmenten en un 7% fins a 140.000 milions de pessetes. En aquest període *TVE* aconsegueix frenar la caiguda de quota de pantalla, un cop que les televisions privades ja han completat l'expansió, i es va moderant la caiguda de les vendes de publicitat per part de *RTVE*. Malgrat això, els ingressos comercials que obté l'ens públic continuen molt per sota del nivell de despesa de la televisió, de manera que augmenta la diferència amb el preu que *RTVE* paga per la programació. Les necessitats de finançament de *TVE* en aquest període augmenten fins a 62.000 milions de pessetes al 1997.

- 1998-2000: *recuperació*. *TVE* se situa, com les televisions privades, en una etapa inversora. Hi ha un increment de l'actiu de la companyia, provocat per la inversió financera a *TVE Temática*, i en menor mesura, per l'augment dels actius materials i les existències. Les despeses evolucionen a l'alça amb un ritme bianual, de manera que el nivell de despesa es manté al 1998 i augmenta en un 23% al 1999. Per primer cop des de la posada en marxa de les televisions privades, *TVE* aconsegueix recuperar lleugerament les xifres d'audiència, mercès a la millora del primer canal, i el *share* conjunt de *TVE* s'estabilitza al voltant del 35%. Això es tradueix en una millora de les vendes de publicitat, afavorida pel creixement general de la inversió publicitària al 1998-1999. L'increment dels ingressos per venda de publicitat, però, és insuficient per cobrir les despeses de la televisió, de manera que es manté una necessitat de finançament superior als 60.000 milions de pessetes.



\* El marge comercial correspon a la diferència entre els ingressos per publicitat (dades Infoadex) i les despeses de TVE (dades dels comptes anuals). El ROA s'ha calculat en relació a aquest marge.  
 Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals de TVE i Infoadex

**Gràfic 31**



Font: Elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals de TVE i Infoadex

### 3.4.2.- Anàlisi per etapes

#### 3.4.2.1.- Reajustament: 1990-1993

##### *Ingressos*

La posada en marxa de les televisions privades repercuteix en una davallada del 23% en els ingressos per publicitat de *RTVE*, l'encarregada de comercialitzar els espais de publicitat a la programació de *TVE*. Al 1990 les vendes de publicitat encara superen en un 15% les despeses de *TVE*, i *RTVE* pot distribuir més de 20.000 milions de pessetes d'ingressos atribuïbles a la televisió entre les altres societats del grup. La pèrdua de quota de pantalla i d'ingressos publicitaris l'any següent fa que per primer cop els ingressos comercials per lloguer de temps d'emissió als anunciants es quedin per sota de les necessitats de despesa de la televisió. A més, l'aportació de *RTVE* a la televisió pública se situa per sota de les vendes de publicitat, de manera que el dèficit d'exploració per a *TVE* augmenta fins a més de 21.000 milions de pessetes. La necessitat de finançament extern de *TVE*, o el dèficit dels ingressos propis de l'activitat (publicitat i altres ingressos) l'any 1991 se situa per sobre dels 10.000 milions de pessetes, als quals se sumen uns altres 10.000 milions per la diferència entre els ingressos per venda de publicitat de *RTVE* i l'aportació que fa a la televisió. *TVE* presenta unes pèrdues d'exploració de 21.000 milions de pessetes al 1991, que es compensaran amb ingressos extraordinaris per la revisió de la valoració dels estocs de programes de la companyia. Fins a aquest any només es comptabilitzaven en el capítol d'existències els programes pendents d'emissió i a partir del 1991 s'inclouran també els programes susceptibles de reposició, cosa que suposa un ingrés extraordinari corresponent a exercicis anteriors de gairebé 18.000 milions de pessetes.

L'any següent es mantenen els ingressos per publicitat, amb un lleuger retrocés, tot i que el *share* de les cadenes públiques continua retrocedint. La política de saturació publicitària i descomptes de les televisions privades afavoreix *RTVE* que augmenta l'ingrés publicitari per espectador, situant-se encara en una posició diferenciada de les televisions privades. Com que les televisions privades no poden absorbir més publicitat i en rebaixen l'efectivitat per la saturació, *TVE*, que encara té un lideratge clar en l'audiència (48% de *share*), pot diferenciar la seva política de preus i compensar la pèrdua de quota de pantalla. Així, la necessitat de finançament de *TVE* fins i tot es rebaixa per sota dels 10.000 milions de pessetes. L'any 1992, a més, és el primer en què *RTVE* adquireix la programació de *TVE* a un preu ajustat a les despeses de la televisió, per sobre dels ingressos que n'obté per publicitat. És a dir, al 1992 l'aportació de *RTVE* inclou a més dels ingressos per publicitat, 10.000 milions de pessetes més per finançar el conjunt de l'activitat d'exploració de *TVE*.

**Taula 87: TVE. Ingressos per venda de publicitat de RTVE i aportacions a TVE, 1990-1993**

	1990	1991	1992	1993
--	------	------	------	------

vendes publicitat <i>RTVE</i>	137.006	104.883	102.234	83.045
vendes publicitat <i>RTVE</i> – ingrés a <i>TVE</i>	20.524	10.630	-10.375	-46.934
% publicitat sobre despeses explotació	115,3	90,7	90,5	63,8
Publicitat i altres ingressos- despeses expl. o necessitat de finançament de <i>TVE</i>	28.426	-10.578	-9.709	-44.626
Ingressos de <i>TVE</i>				
vendes a <i>RTVE</i>	116.482	94.253	112.609	129.979
Altres ingressos	10.250	119	1.018	2.542
ingressos explotació	126.732	94.372	113.627	132.521
% ingressos expl. Sobre despeses	106,6	81,7	100,6	101,8
Audiència				
rating milers persones <i>TVE</i>	33.312	29.696	26.688	23.776
ingrés anual publicitat / espectador (pessetes)	4.113	3.532	3.831	3.493
ingrés anual <i>RTVE</i> / espectador (pessetes)	3.497	3.174	4.219	5.467

Font: elaboració pròpia amb dades de la companyia i Infoadex per als ingressos publicitaris

L'any 1993 tanca l'etapa de reajustament de *TVE* a la nova situació de competència amb ofertes de televisió privades. És l'any en què les televisions privades gratuïtes completen la cobertura i l'etapa de creixement, superant per primer cop l'audiència dels dos canals de *TVE* —acumulen un *share* del 42% enfront el 41% de *TVE*—. Aquesta situació de plena competència repercuteix en una caiguda del 19% en els ingressos per publicitat, i una retallada també en l'ingrés publicitari mitjà per espectador, que s'aproxima ja al de les televisions privades. La publicitat al 1993 només cobreix el 64% de les despeses de *TVE* i per tant la necessitat de finançament extra augmenta fins a més de 44.000 milions de pessetes. *RTVE* assumeix aquesta aportació per quadrar els comptes de *TVE*, cosa que provocarà un increment de l'endeutament de l'ens. El deute acumulat per *RTVE* —que a més de l'aportació a *TVE* inclou el finançament dels serveis centralitzats, RNE, l'Orquestra de *RTVE* i l'*Instituto Oficial de Radiotelevisión Española*— augmenta en més de 100.000 milions de pessetes al 1993, i se situa en 198.000 milions de pessetes.

#### *Despeses i inversió*

La posada en marxa de les televisions privades repercuteix en un increment de gairebé el 41% en les despeses de *TVE* al 1990. La partida que més augmenta aquest primer any és la de serveis externs, però també ho fan els capítols de personal i compres. Després que al 1989 s'aprovés el nou estatut per a *Retevisión* (Real Decreto 545/1989), *RTVE* es desprèn de la xarxa de transmissió i per tant *TVE* haurà de contractar el subministrament de senyal a la nova *Retevisión*. Els costos de transmissió, per tant, són els principals responsables del fort increment de la partida d'altres despeses. El traspàs de *Retevisión*, que no es privatitzarà fins al 1997, no reporta en canvi cap ingrés per a *RTVE*, fins al 1999 en què s'anotaran uns ingressos extraordinaris per aquest concepte de 80.000 milions de pessetes.

Els costos per serveis externs inclouen també la contractació de serveis a la producció audiovisual que s'encareixen en tant que es trenca el règim d'oligopsoni de què havia gaudit *TVE* en

la contractació d'aquests serveis i a més augmenta la producció de programació externa. Amb aquest increment, les despeses per contractació de serveis externs, superen les de personal intern i gairebé s'igualen amb les compres.

**Taula 88. TVE: Despeses d'explotació 1990-1993 (milions de ptes)**

	1990	1991	1992	1993
ingressos explotació	126.732	94.372	113.627	132.521
% var. Anual	39,91	-25,53	20,40	16,63
aprovisionaments	43.367	36.133	38.839	55.560
% var. Anual	23,92	-16,68	7,49	43,05
Personal	36.569	41.627	40.054	38.983
% var. Anual	22,05	13,83	-3,78	-2,67
amortitzacions	1.427	2.535	2.477	5.226
% var. Anual	-10,81	77,65	-2,29	110,98
altres despeses	37.467	35.285	31.591	30.444
% var. Anual	110,45	-5,82	-10,47	-3,63
Total despeses explotació	118.830	115.580	112.961	130.213
% var. Anual	40,86	-2,73	-2,26	15,27

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En els anys següents, però, es redueix la compra de programes aliens, que passen de més de 43.000 milions de pessetes al 1990 a prop de 39.000 al 1992. El capítol de compres és el que s'ajusta més al comportament d'una despesa variable, de manera que ofereix més flexibilitat per adaptar-se a les limitacions pressupostàries que provoca la caiguda dels ingressos comercials de *TVE*. A més, *TVE* té una capacitat productiva superior a les televisions privades i té, per tant, més marge per substituir compres per producció pròpia. L'etapa de reajustament es tanca al 1993 amb un nou increment, del 43%, de les compres de programes aliens. Per una part, la competència amb les cadenes privades fa pujar els preus en el mercat de programes, alhora que *TVE* revisa la seva política de programació per frenar la davallada d'audiència, dos factors que expliquen el fort increment de les compres.

El balanç de *TVE* reflecteix també el canvi en la política de producció i programació de la televisió pública. En els anys 1990-1993 *TVE* realitza una inversió de gairebé 55.000 milions de pessetes, la major part en existències i actiu fix material, que ocupen el 96% dels recursos mobilitzats en aquest període.

**Taula 89: TVE. Usos i fonts de finançament 1990-1993**

1990-1993*	
usos	fonts

fix material	25.897	47,17	deutors	10.154	18,50
existències	26.777	48,77	tresoreria	269	0,49
inversions fin. Temp.	106	0,19	fons propis	1.021	1,86
ajustos periodificació	2.120	3,86	amortitzacions	13.368	24,35
			Provisions	3.296	6,00
			empreses del grup	11.808	21,51
			comercials	11.251	20,49
			altres crèdits c.t.	3.733	6,80
Total	54.900	100	Total	54.900	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals \*Diferència entre el balanç de 1993 i el de 1989.

La inversió amb un major increment és la d'existències (taula 89), que augmenta en més de 26.000 milions de pessetes, fins arribar a 61.385 milions. La major part d'aquest capítol correspon la inversió en programes, ja siguin de producció pròpia (interna o externa) com producció aliena<sup>97</sup>. El capítol d'existències recull la inversió en programació a preu de cost, ja sigui el cost de producció en el cas dels programes propis —és a dir, els costos de personal, serveis externs, materials i amortització que s'imputen a cada programa—, com el cost de compra en el cas dels programes aliens. A més de l'increment dels estocs, es produeix un nou repartiment entre producció aliena i producció pròpia interna i externa (taula 90). Mentre que baixa la inversió en producció aliena i pròpia, augmenta la producció externa (coproduccions, producció finançada i drets d'antena). El major increment de la producció externa es dona al 1991 i al 1992, en què la major part de l'estoc de programes correspon a aquesta modalitat de producció, tot i que coincideix amb un creixement de les instal·lacions productives i de les despeses. Al 1993, en canvi, veiem com es modera la inversió en programes externs i en producció interna, mentre que la inversió en producció aliena augmenta en un 70%, en correspondència amb l'increment dels aprovisionaments que apareix en el compte d'exploració.

En l'etapa d'ajust de la televisió pública a la nova situació de competència veiem, doncs, com hi ha un primer increment de la despesa i la inversió al 1990 provocat per una major externalització de l'activitat de *TVE* —es comencen a facturar els costos de transmissió i augmenta la producció externa—, que també es veurà afectada per l'increment dels preus dels programes aliens en un escenari de competència, cosa que fa que hi hagi una rebaixa dels estocs de programes aliens. El 1991 i 1992 són dos anys d'una major estabilitat, tot i que continua aquest procés d'externalització de la producció i el fons de programes externs arriba al seu màxim. Aquest procés està forçat per la competència de les televisions privades que permet que alguns professionals de *TVE* es desvinculin

<sup>97</sup> *TVE* inclou tota la inversió en producció en el capítol d'existències tant si en té els drets de comercialització com si només n'ha adquirit els drets d'emissió, i la va amortitzant segons el nombre de passis contractats. En el cas de la producció pròpia, un cop s'ha emès es computa només el 30% del seu valor i es manté un valor residual del 10% després dels passis successius, per un període màxim d'11 anys. La política de reemissions i edició de vídeos aprofitant els estocs de programes que acumula *TVE*, però, allarga la vida d'algunes produccions pròpies més enllà d'aquests límits temporals i obliga a revisions de la valoració dels estocs.



de la companyia per convertir-se en autònoms o empreses independents que poden vendre els seus serveis a les altres televisions i poden així negociar una millor remuneració.

**Taula 90: TVE: Inversions en existències 1989-1993** (milions de ptes)

	1989	1990	1991	1992	1993
Producció aliena	s.d.	16.850	13.096	13.091	22.245
Producció pròpia	s.d.	22.530	14.501	15.867	12.644
Producció externa	s.d.	-	26.204	24.605	21.235
Total productes acabats	s.d.	39.380	53.801	53.563	56.093
Anticipis	s.d.	1.672	2.841	3.419	1.398
Matèries primes i altres aprov.	s.d.	1.237	1.659	1.500	1.271
total	31.986	42.289	58.302	58.482	58.763

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

A més, també hi ha un procés de reducció de la plantilla, que afecta principalment als treballadors eventuais. Així, part de l'increment de la despesa en serveis externs també es pot atribuir a la substitució de personal eventual per compres a treballadors autònoms i petites empreses; és a dir, a un procés de substitució de personal intern per subcontractacions.

L'ajust en la plantilla i en els costos de personal no es comencen a posar a la pràctica fins al 1992 i s'estenen fins al 1994, amb una reducció de 1.454 llocs de treball. La major reducció de personal es dona al 1992 en què s'eliminen 982 llocs de treball (taula 91). La reducció, però, afecta principalment a les categories de personal contractat eventual que va disminuint des del 1990 fins al 1994 (-1.448 treballadors). En les altres categories el comportament és més irregular. En un primer moment la retalla afecta també al personal tècnic, administratiu i obrers i subalterns (-257 treballadors), mentre que el nombre de directius al 1992 se situa encara per sobre del de 1990 (+16). En els anys següents, però, hi ha una recuperació d'ocupació en la categoria de tècnics, de manera que al 1994, després de l'etapa de reajustament, el balanç d'ocupació mostra una progressiva reducció dels contractes eventuais, reduccions menys importants en el personal tècnic i obrers i subalterns (-4 i -19, respectivament), i una reducció també en els càrrecs directius (-10), que es concentra al 1994. Amb tot, la relació entre treballadors i caps passa d'un directiu per cada 77 treballadors al 1989 a un per cada 69 al 1994.

La reducció de personal no es tradueix en una rebaixa paral·lela dels costos del treball, ja que d'una banda es concentra en les categories més baixes, i per altra part ocasiona despeses extraordinàries per l'expedient de regulació d'ocupació. La competència de les televisions privades també té a veure amb l'augment del cost unitari del treball, que passa de prop de 5 milions de pessetes al 1989 a gairebé 6,5 milions de pessetes al 1994. En l'activitat televisiva s'estableix una forta competència en la contractació de personal, en la mesura que determinats professionals (presentadors, actors i en general els involucrats en la part més creativa) constitueixen peces claus en

la lluita per l'audiència. Així doncs, amb la posada en marxa de les televisions privades augmenta la capacitat negociadora d'una part dels treballadors cosa que explica també l'increment dels costos de personal unitaris.

**Taula 91: TVE: despeses de personal i composició de la plantilla (1990-1994)**

	1990	1991	1992	1993	1994	Var. 90-94
N. treballadors	7.331	7.480	6.498	6.181	5.877	-1.454
Depeses personal (Mpta)	36.569	41.627	40.054	38.983	37.974	+1.405
Cost unitari (pta)	4.988.269	5.565.107	6.164.050	6.306.908	6.461.460	+1.173.191
Composició de la plantilla						
Total	7.331	7.480	6.498	6.181	5.877	-1454
Directius	94	117	110	105	84	-10
Tècnics	4.364	4.601	4.436	4.527	4.360	-4
Administratius	1.001	1.116	1.045	1.008	1.025	24
Obrers i subalterns	362	376	355	254	343	-19
Eventuals	1.510	1.270	552	287	65	-1445

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La rebaixa en la dimensió de la plantilla i l'augment en la contractació de serveis externs es produeix en uns anys en què augmenten les inversions en les instal·lacions productives. El segon capítol amb un major creixement per darrera de les existències de programes és l'actiu material, que augmenta també en prop de 25.000 milions de pessetes (taula 90). En aquest cas, el major esforç inversor correspon a instal·lacions tècniques i maquinària (amb la incorporació de mitjans d'alta definició) i també a terrenys i construccions (taula 92). És tracta, doncs, d'una ampliació de la dimensió de l'explotació i de modernització dels equipaments. Cal tenir en compte també que en aquest període s'afronta la retransmissió dels Jocs Olímpics de Barcelona i el seguiment de l'Exposició Universal a Sevilla, que requereixen noves inversions. Destaca, però, que aquest esforç en instal·lacions és paral·lel a la rebaixa en les existències de producció pròpia.

**Taula 92: TVE: inversions materials (1989-1993) (milions de ptes)**

	1989	1990	1991	1992	1993
Terrenys i construccions	1.400	2.730	4.371	5.075	5.309
Instal. tècniques i maquinària	15.890	20.203	27.501	31.095	31.793
altres instal·lacions	856	1.480	3.528	4.877	5.554
Anticipis i en curs	1.047	1.150	1.079	270	116
altre immobilitzat	51	63	1.187	2.186	2.372
Total	19.245	25.626	37.667	43.504	45.143

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Amb aquestes inversions, l'estructura de l'actiu de TVE al 1993 es caracteritza pel predomini de les inversions en programes i materials. Aquestes dues partides suposen el 97% del patrimoni de la televisió pública, mentre que serà RTVE la que assumeix les inversions en clients i altres. Destaca

també l'avançat grau d'amortització de les inversions fixes materials de la companyia, que redueix en un 30% el valor del patrimoni material, en la mesura que acumulen més anys d'utilització.

### *Finançament*

La política de finançament de la televisió pública està determinada per la seva ubicació dins l'ens públic i les decisions pressupostàries de l'estat. El finançament de *TVE* se basa en el capital propi, la major part generat per la pròpia empresa, i els recursos exigibles a curt termini, preferentment de caràcter comercial. *TVE*, en canvi, no recorrerà a crèdits a llarg termini fins al 1997.

La inversió que s'afronta en aquest període (1990-1993) es finança en un 48% amb deute a curt termini, mentre que el 52% restant correspon a recursos d'autofinançament i també a la reducció de les immobilitzacions en clients (taula 89). La situació financera de Televisión Española a l'inici de la televisió privada es caracteritza per un elevat nivell d'autofinançament, repartit entre reserves i amortitzacions. L'endeutament de *TVE* al 1990 és de 33.000 milions de pessetes, que corresponen a crèdits comercials a curt termini, és a dir, al pagament a proveïdors. Les inversions de l'etapa de reajustament es cobreixen en un 73% amb recursos propis de diversa naturalesa. Per una part, trobem recursos d'autofinançament —amortitzacions i provisions—, tot i que hem vist com en el cas de *TVE* aquestes partides no es cobreixen només amb els ingressos de la televisió per la seva activitat comercial, sinó que requereixen també aportacions extraordinàries de *RTVE*. A més, augmenten també els crèdits de *RTVE* a la seva filial. L'estat assigna un pressupost públic insuficient a *RTVE* que ha de recórrer a l'endeutament per finançar les seves explotacions. A més, *TVE* redueix les immobilitzacions en clients, que es traspassen a l'ens públic i alliberen recursos financers. *TVE* també aprofita en aquest període l'elevat nivell de reserves acumulades en els anys anteriors a la posada en marxa de les televisions privades. Al 1991 *TVE* disposa d'unes reserves de 27.000 milions de pessetes que s'aniran retallant per les pèrdues dels anys següents, tot i que l'aportació extraordinària de *RTVE* per cobrir l'expedient de regulació d'ocupació permet tancar el període de reajustament amb un increment dels fons propis. La reducció dels deutors, l'autofinançament —amortitzacions, provisions— i els crèdits de *RTVE* són, doncs, les principals fonts de finançament per a l'increment de la inversió de *TVE*. També augmenten els crèdits comercials i altres crèdits a curt termini, que cobreixen el 20% de les inversions d'aquest període. L'augment dels compromisos comercials es correspon amb l'increment dels serveis externs i les compres que caracteritzen l'activitat de la televisió en aquest període.

Amb això, al 1993 *TVE* presenta un índex d'inversió sobre fons propis del 2,54 (que equival a un endeutament de l'1,54), amb un volum de deute que duplica el de 1989 i arriba als 52.000 milions de pessetes. A aquest endeutament s'hi afegeix el que assumeix directament *RTVE*. Malgrat la rebaixa dels ingressos comercials, l'ens públic no rebrà assignacions dels pressupostos públics i ha de

recórrer a l'endeutament. Dels 22.000 milions de deute de l'ens al 1991 es passa a un endeutament de 198.000 milions de pessetes dos anys després.

### 3.4.2.2.- Estabilització: 1993-1996

#### *Ingressos*

En aquests tres anys d'estabilització de la situació de *TVE* i del mercat televisiu, la televisió pública aconsegueix frenar la caiguda dels ingressos publicitaris, tot i que continuen disminuint. Enfront la caiguda del 19% que tancava l'etapa de reajustament, en aquest tres anys la davallada de les vendes es va moderant —cauen un 9% al 1994, un 4% al 1995 i un 1% al 1996—. En tot cas, el percentatge de les despeses d'explotació que es cobreixen amb les vendes de publicitat és també decreixent, i al 1996 la comercialització de temps publicitari cobreix poc més de la meitat dels costos de la televisió, de manera que la necessitat de finançament extra de la televisió pública augmenta fins als 60.000 milions de pessetes (taula 93). *RTVE* assumirà aquesta diferència creixent augmentant el seu endeutament fins als 264.000 milions de pessetes al 1996. El preu d'adquisició de la programació per part de l'ens públic, però, tampoc no arriba a cobrir totes les despeses —es queda entre el 91-95% dels costos—, a les quals encara s'hi afegeixen unes despeses extraordinàries que faran augmentar les pèrdues de l'exercici i aniran absorbint les reserves de la televisió.

**Taula 93: els ingressos de TVE 1994-1996**

	1994	1995	1996
vendes publicitat <i>RTVE</i> (milions pta.)	75.201	72.312	71.495
vendes publicitat <i>RTVE</i> - ingrés a <i>TVE</i>	-41.299	-50.039	-55.275
% publicitat sobre despeses explotació	59,3	56,2	54,3
Publicitat i altres ingressos- despeses expl. o necessitat de finançament de <i>TVE</i>	-51.508	-56.284	-60.063
Ingressos de <i>TVE</i>			
vendes a <i>RTVE</i>	116.500	122.351	126.770
Altres ingressos	38	32	35
ingressos explotació	116.538	122.383	126.805
% ingressos explot sobre despeses	91,9	95,1	96,4
Audiència			
rating milers persones TVE	116.630	122.478	126.901
Minuts de publicitat	49.989	50.535	60.246
nombre d'espots	146.098	146.711	165.614
Ingrés / minut (pessetes)	1.504.351	1.430.929	1.186.718
Ingrés / spot (pessetes)	514.730	492.887	431.697
Ingrés publicitat / espectador (pessetes)	3.337	3.029	3.098
Ingrés <i>RTVE</i> / espectador (pessetes)	5.170	5.125	5.492

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals i Infoadex per la publicitat.

La retallada dels ingressos publicitaris es correspon el nou repartiment del mercat televisiu que es dona en aquests anys de maduresa de les ofertes privades i estabilització de la televisió pública. *TVE* augmenta els espectadors, tot i que en termes de quota de pantalla baixa per sota del 40% i es

mantindrà al voltant del 36%. Per compensar la pèrdua de *share TVE* augmenta el temps dedicat a publicitat i el nombre d'espots i en rebaixa el preu, tot i que tant l'ingrés per minut com l'ingrés per spot supera encara el de les televisions privades. L'ingrés mitjà per espectador es quedarà al voltant de les 3.000 pessetes, un valor que assenjala una situació de plena competència amb les televisions privades.

#### *Despeses i inversió*

Després de l'important augment de les despeses en la fase d'inici de la competència entre l'oferta pública i la privada, en aquesta segona etapa el nivell de despesa de *TVE* disminueix en un 12% al 1994 i, tot i els lleugers increments dels dos anys següents, es tanca l'etapa al 1996 amb un nivell de despesa inferior al del 1993 (taula 94). Els aprovisionaments es mantenen com el principal cost de producció després del fort increment del 1993, però en aquesta etapa d'estabilització tenen una evolució a la baixa. Els costos de personal evolucionen també a la baixa mentre es completa la reducció de plantilla i només augmentaran al 1995. Amb tot, perden pes en relació als ingressos. La retallada dels costos en serveis externs que s'havia iniciat al 1993 es mantindrà l'any següent, però tornen a augmentar al 1995 i 1996, quan es frena la caiguda dels ingressos comercials, i mostren un comportament propi d'una despesa variable. La distribució i evolució dels costos en aquests anys defineixen una etapa d'estabilització del model de producció de *TVE* establert en l'etapa de transició o reajustament, amb una substitució de personal per compres. Tot i això, s'introdueixen alguns canvis, que es reflectiran en un increment de la plantilla i dels serveis externs i en una revisió de la programació, i que donaran peu a l'etapa de recuperació.

**Taula 94: TVE. Despeses d'exploració 1994-1996 (milions ptes.)**

	1994	1995	1996
ingressos explotació	116.538	122.383	126.805
% var. anual	-12,06	5,02	3,61
aprovisionaments	54.690	55.446	53.118
% var. anual	-1,57	1,38	-4,20
personal	37.974	36.491	38.607
% var. anual	-2,59	-3,91	5,80
amortitzacions	4.817	4.750	4.755
% var. anual	-7,83	-1,39	0,11
altres despeses	29.266	31.941	35.113
% var. anual	-3,87	9,14	9,93
Total despeses explotació	126.747	128.628	131.593
% var. anual	-2,66	1,48	2,30

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Després del fort increment de les compres de programes al 1993, la despesa en aprovisionaments augmenta al 1994 en 16.700 milions de pessetes i se situa al voltant dels 55.000 milions, amb un lleuger retrocés en els anys posteriors (taula 94). Com en altres cadenes, en aquesta etapa d'estabilitat l'evolució de les compres marca un ritme bianual (haviem augmentat al 1993 i ho

tornen a fer al 1995), tot i que les variacions anuals en aquesta etapa són menors i s'aniran consumint els estocs acumulats. L'evolució dels costos de compra i consum de programes es pot relacionar amb els canvis en el model de programació de les cadenes públiques i amb la política de producció. Al 1995 es produeix un canvi en la graella de programació, amb un increment dels programes cultural, informatius i miscel·lànies i una rebaixa de la ficció. Així doncs, la reducció de la ficció, el gènere més car, pot explicar la moderació de les compres en els anys 1995-1996. L'increment dels altres gèneres, en canvi, es correspon amb una major proporció de producció pròpia que resulta més barata.

L'evolució de la partida d'existències en aquest període —la partida d'estocs es rebaixa en 17.000 milions de pessetes— reflecteix també el canvi en la política de producció i programació de la cadena, amb una potenciació de la producció pròpia i una rebaixa en l'adquisició i finançament de programes aliens i externs (taula 95). L'increment de les despeses d'aprovisionaments al 1993 es correspon amb un augment del fons de programes aliens fins a més de 22.000 milions de pessetes. En els tres anys següents, però, *TVE* anirà consumint aquests programes sense escometre noves inversions, de manera que l'estoc de programes aliens es rebaixa fins a 11.651 milions de pessetes.

La producció externa també anirà disminuint, des del màxim assolit al 1991. L'estoc de programes de producció externa es rebaixa fins a 9.000 milions de pessetes al 1996, enfront els 21.000 milions al 1993, amb una forta caiguda al 1994. La nova estructura de programació que s'implanta al 1995, per tant, s'afronta ja amb un volum de producció externa al voltant dels 10.000 milions de pessetes.

Per contra, els estocs de producció pròpia són els únics que presenten un saldo positiu i augmenten fins a 14.650 milions de pessetes al 1996. El major increment en la producció pròpia, però, correspon al 1994, en què els estocs de programes propis es valoren en prop de 19.000 milions de pessetes. En els dos anys següents s'aniran emetent aquests programes sense que la nova producció compensi els consums acumulats.

Així doncs, al final d'aquesta etapa d'estabilització de la situació de *TVE* s'aprecia un canvi en la política de producció que dona major pes a la producció pròpia, cosa que també es reflecteix en l'ampliació de les instal·lacions i del personal. En canvi, es rebaixen les inversions en programació aliena i producció externa, amb la consegüent rebaixa en els costos d'aprovisionaments.

**Taula 95: TVE: Inversions en existències (1994-1996) (milions ptes.)**

	1994	1995	1996
Matèries primes i altres aprov.	1.004	934	946
Producció aliena	16.947	13.655	11.651
Producció pròpia	18.803	17.655	14.651
Producció externa	11.926	8.833	9.003

Total productes acabats	47.676	39.609	34.933
Anticipis	3.871	8.848	5.598
Total	52.551	49.391	41.478

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Pel que fa al personal (taula 96), al 1994 es completa la reducció de la plantilla, que torna a augmentat en els dos anys següents. El nombre de treballadors baixa fins a 5.877 al 1994, tot i que es manté la tendència alcista en el cost unitari. Els costos de personal es veuen incrementats encara per les provisions per l'expedient de regulació d'ocupació, mentre que la major reducció continua corresponent a les categories eventuais.

#### **Taula 96: TVE: despeses de personal i composició de la plantilla (1993-1996)**

	1994	1995	1996
N. treballadors	5.877	6.038	6.025
Despeses personal (Mpta)	37.974	36.491	38.607
Cost unitari (pta)	6.461.460	6.043.557	6.407.801
Composició de la plantilla			
Total	5.877	6.038	6.025
Directius	84	111	101
Tècnics	4.360	4.400	4.481
Administratius	1.025	1.035	1.060
Obrers i subalterns	343	229	218
Eventuals	65	263	165

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En els dos anys següents, 1995-1996, es capgira l'evolució en la gestió de personal, amb un increment de 148 treballadors, la major part tècnics. També augmenta el nombre de càrrecs directius i es torna al ràtio treballadors/directius del 1994, 58/1. L'increment farà pujar les despeses de personal, mantenint, però, el cost unitari i rebaixant lleugerament el pes d'aquesta partida sobre els ingressos. Aquesta revisió de la política de personal es relaciona amb el canvi en la programació que es comença a implantar al 1995 i amb l'evolució de les inversions en programació, on guanya pes la producció pròpia.

També es produeix un augment de les despeses externes — el lloguer dels serveis de transmissió i altres subministraments, arrendaments, serveis externs professionals i publicitat de la pròpia cadena—. L'etapa d'estabilització s'inicia amb una lleugera reducció d'aquesta partida, donant continuïtat a la reducció iniciada un any abans. A partir de 1995, però, coincidint amb l'ampliació de personal i la rebaixa dels aprovisionaments, hi ha un increment dels costos externs, tot i que es manté el seu pes relatiu entre les despeses de la cadena. *TVE* només ofereix informació detallada dels costos inclosos dins de l'epígraf d'altres despeses a partir de 1996 (taula 97). La major part correspon als subministraments de serveis de comunicació (radiotransmissió, telefonia i satèl·lit), amb una despesa de 20.000 milions de pessetes. La contractació de serveis externs (professionals i

altres) és la següent partida amb una major despesa, 9.000 milions de pessetes. La resta de despeses tenen un pes reduït en l'estructura de costos de la televisió pública. Les despeses de transmissió de la televisió pública són molt superiors a les de les privades. D'una banda, *TVE* emet per dos canals i a més la seva estructura més descentralitzada genera també abundants despeses de transmissió. Les connexions amb corresponsalies, la major cobertura que dona a esdeveniments externs pels quals ha de contractar la transmissió o els intercanvis i desconnexions amb els centres territorials, són els elements que expliquen els majors costos per transmissió en la televisió pública.

**Taula 97: TVE. Altres despeses d'exploració (1996) (milions ptes.)**

Altres despeses	1996
Subministres	20.452
Serveis professionals	4.209
arrendaments i cànons	2.986
Publicitat pròpia i RRPP	1.202
I+D	624
reparacions i conservació	535
transports	86
Primes assegurances	142
Serveis bancaris	4
altres serveis	4.843
Total	35.084

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La contenció de la despesa i de la inversió en aquesta etapa d'estabilització només es trenca en el capítol de les inversions en actius materials. En el període 1994-1996 s'inverteixen 9.000 milions de pessetes en instal·lacions i equips. Tot i que es tracta d'una quantitat molt inferior a la inversió de l'etapa anterior, l'actiu fix material és l'única partida del patrimoni empresarial que augmenta, mentre que en la resta ens trobem en un període de desinversió. La major part d'inversió en fix material es destina a instal·lacions tècniques i maquinària, que augmenta en 7.000 milions de pessetes. Malgrat aquest increment d'inversió, l'actiu fix net es rebaixa respecte del 1993 per l'amortització acumulada.

**Taula 98: TVE. Inversions en actiu material (1994-1996) (milions ptes.)**

	1994	1995	1996
Terrenys i construccions	5.413	5.664	5.961
Instal. tècniques i maquinària	33.224	35.741	36.948
altres instal·lacions	6.002	6.948	7.537
anticipis i en curs	189	366	524



altre immobilitzat	2.492	2.811	3.259
Total	47.319	51.531	54.230

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'etapa d'estabilització es caracteritza, doncs, per una reducció de l'actiu, tant en el valor brut com en el valor net. I és que el major esforç financer d'aquesta etapa es destina a la cobertura de les pèrdues que acumula la televisió (reducció de reserves i pèrdues), amb 20.000 milions de pessetes. També hi ha una rebaixa del deute a curt termini (17.000 milions de pessetes), mentre que només es dediquen poc més de 9.000 milions de pessetes a noves inversions en actiu.

**Taula 99: TVE. Usos i fonts de finançament 1994-1996**

1994-1996*					
usos			fonts		
reserves	16.750	35,95	existències	17.285	37,10
pèrdues	3.480	7,47	deutors	816	1,75
creditors comercials c.t.	16.071	34,49	inversions fin. temp.	62	0,13
altres creditors c.t.	926	1,99	tresoreria	34	0,07
fix immaterial	280	0,60	ajustos periodificació	2.119	4,55
fix material	9.087	19,50	Ingressos a distr.	493	1,06
			Amortitzacions	14.536	31,20
			Provisions	2.656	5,70
			empreses del grup creditores	8.592	18,44
Total	46.594	100	Total	46.593	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \*Diferència entre el balanç de 1996 i el de 1993.

L'actiu de *TVE* al final d'aquesta etapa (1996) continua repartit entre les inversions fixes materials i les existències, però amb un canvi que atorga més pes a les immobilitzacions materials (56% de l'actiu brut) enfront la rebaixa del capital circulant (46% de l'actiu brut).

### *Finançament*

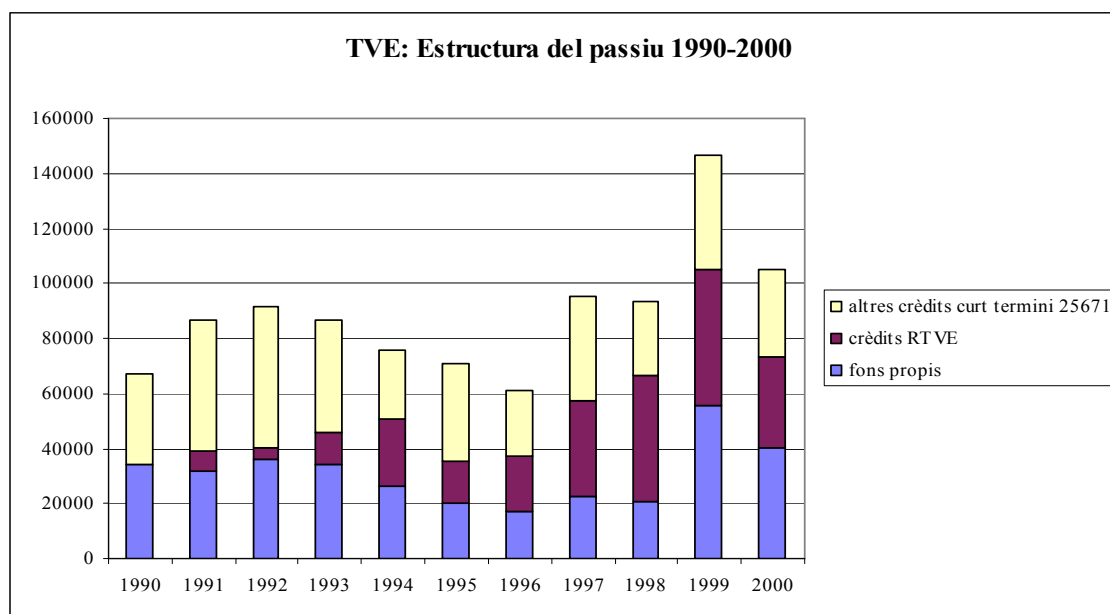
La contenció inversora de *TVE* no es tradueix en una millora de la seva situació financera, sinó que és el resultat de les dificultats de la companyia per fer front a la rebaixa dels ingressos comercials. Així, tot i que el volum d'actiu net baixa de 86.600 milions de pessetes al 1993 a 61.000 milions al 1996, i es redueix també el deute comercial a curt termini, l'índex d'inversió sobre fons propis de *TVE* augmenta fins a 3,59 (equivalent a un endeutament de 2,59); és a dir, els fons propis cobreixen només un 28% de les inversions netes.

Com s'ha comentat, el major esforç financer en aquests anys correspon a la cobertura de les pèrdues ocasionades per una reducció dels ingressos comercials, que no es compensa amb aportacions públiques ni altres ingressos. Aquestes pèrdues es cobreixen, en canvi, amb les reserves acumulades per *TVE*, de manera que els fons propis de la companyia es rebaixen des dels 34.000 milions de pessetes al 1992 a 17.000 milions al 1996. També es rebaixen els crèdits comercials,

gràcies a la rebaixa de les compres i serveis externs, però augmenten els crèdits d'empreses del grup, bàsicament de l'ens públic *RTVE*, que als seu torn també es veu obligat a augmentar l'endeutament. Al 1996, el deute de *TVE* es inferior al de 1992 mercès a la rebaixa dels crèdits comercials però, per contra, el deute acumulat per l'ens públic *RTVE* puja fins als 264.000 milions de pessetes (per 198.000 milions al 1993). *TVE* també utilitza l'autofinançament (amortitzacions i provisions) per cobrir les necessitats financeres del període. Cal tenir en compte, però, que bona part d'aquestes amortitzacions i provisions vénen també de les aportacions que fa *RTVE* per cobrir la insuficiència dels ingressos comercials.

L'estructura del passiu de *TVE* al final de l'etapa d'estabilització es caracteritza, doncs, per la rebaixa dels fons aliens —els crèdits comercials i altres crèdits a curt termini suposen només un 25% del passiu—; la importància de les amortitzacions i provisions —un 44% del passiu—; i la rebaixa dels recursos financers públics, on agafen més protagonisme els crèdits —els fons propis suposen només un 9% dels recursos financers, enfront el 21% de crèdits de *RTVE*, mentre que al 1993 els fons propis cobrien el 27% del passiu, per un 11% els crèdits de l'ens públic (gràfic 32).

**Gràfic 32**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### 3.4.2.3.- Recuperació: 1997-2000

#### *Ingressos*

A partir de 1997, quan el mercat televisiu entra en una nova etapa amb la posada en marxa de les televisions digitals, *TVE* aconseguirà remuntar l'audiència i els ingressos comercials, i se situa en una fase de creixement, que es veurà aturada per la davallada publicitària que s'inicia al 2000. L'any 1997 és el primer any en què els ingressos publicitaris de *TVE* augmenten des de la posada en marxa

de les televisions privades, i dona pas a una etapa de recuperació que només es frenarà amb la crisi de la inversió publicitària de l'any 2001. L'increment de les vendes de publicitat en el primer any d'aquesta etapa de relançament és només d'un 2%, mentre que les despeses augmenten en més del 7%, de manera que al 1997 els ingressos comercials només cobreixen un 51% de les despeses d'exploració, el valor més baix de tot el període analitzat. És a dir, al 1997 els costos d'exploració es cobreixen gairebé al 50% pels ingressos comercials i l'aportació extra de RTVE, cosa que, entre d'altres factors, provocarà un nou salt en l'endeutament de l'ens públic. En els dos anys següents, però, TVE es beneficiarà de l'increment general de la inversió publicitària, i augmenta les vendes en un 17% al 1998 i un 15% al 1999. L'any següent, l'increment de les vendes es torna a moderar, +5%, en paral·lel a la corba descendent de la inversió publicitària general.

L'increment de les vendes de publicitat en aquesta etapa de recuperació no serà suficient, però, per cobrir unes despeses en augment. Precisament, l'any 1999, el segon de forts increments de les vendes, és l'any en què TVE té una major necessitat de finançament més enllà de la publicitat. El fort increment de les despeses que es torna a produir aquest any, eleva el dèficit dels ingressos comercials respecte les despeses d'exploració fins a més de 73.000 milions de pessetes, dels quals RTVE només en cobrirà 54.000 milions de pessetes deixant la televisió amb unes pèrdues de gairebé 19.000 milions de pessetes. També al 2000 l'assignació de l'ens a la televisió es quedarà per sota de les necessitats de TVE, encara que aquest any els ingressos comercials cobreixen el 61,7% de les despeses d'exploració.

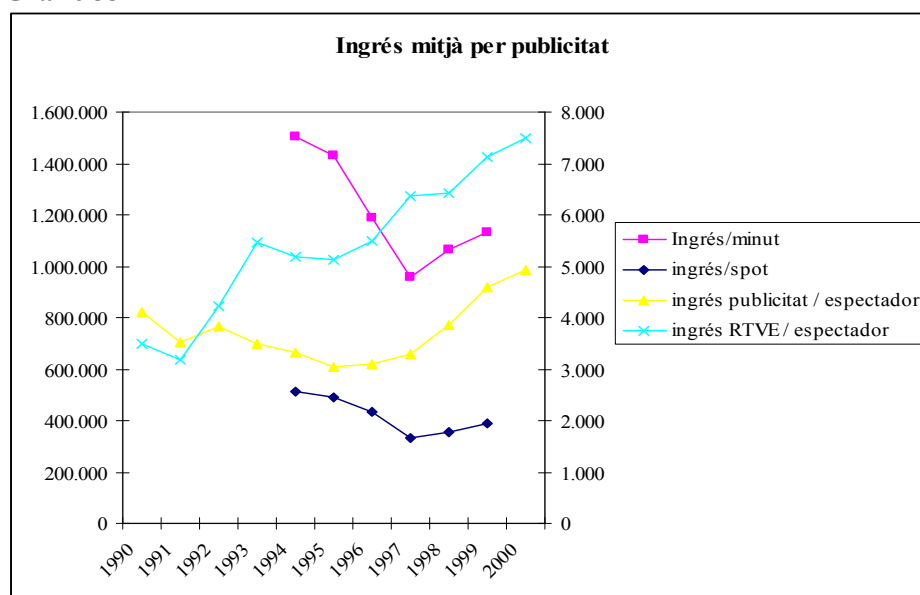
**Taula 100: TVE. Ingressos d'exploració 1997-2000**

	1997	1998	1999	2000
vendes publicitat RTVE (milions pta.)	72.915	85.646	98.524	103.798
vendes publicitat RTVE - ingrés a TVE	-68.036	-57.015	-54.606	-54.389
% publicitat sobre despeses	51,7	59,6	55,7	61,7
Publicitat i altres ingressos- despeses expl. o necessitat de finançament de TVE	-62.127	-57.096	-73.496	-62.367
Ingressos de TVE				
vendes a RTVE	140.951	142.661	153.130	158.187
Altres ingressos	5.990	1.064	4.719	2.130
ingressos explotació	146.941	143.725	157.849	160.317
% ingressos explot sobre despeses	104,2	99,9	89,3	95,3
Audiència i publicitat				
rating milers persones TVE	147.045	143.825	157.938	160.412
Minuts de publicitat	76.316	80.550	86.819	
nombre d'espots	218.132	239.612	252.892	
Ingrés/minut (pessetes)	955.435	1.063.265	1.134.820	
Ingrés / spot (pessetes)	334.270	357.436	389.589	
Ingrés publicitat / espectador (pessetes)	3.296	3.860	4.584	4.923
Ingrés RTVE / espectador (pessetes)	6.371	6.430	7.125	7.503

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals i Infoadex per a la publicitat

Pel que fa a la relació entre les vendes per publicitat, temps de publicitat i audiència, en aquesta etapa es trenca també la línia descendent de l'ingrés mitjà (ja sigui mesurat per spot, per minut, com per espectador). Després d'una rebaixa de dos punts en el *share* al 1997, l'audiència de *TVE* es torna a recuperar i en els anys següents se situa al voltant del 35%. En valors absoluts, el nombre d'espectadors també baixa al 1997 i 1998, cosa que no impedeix que augmentin els ingressos publicitaris. *TVE* compensa aquesta pèrdua d'espectadors amb un increment del temps de publicitat i del nombre d'espots, de manera que aconseguirà un augment en l'ingrés mitjà. A partir del 1999, la recuperació de l'audiència —de la quota de pantalla i del nombre total d'espectadors— permetrà nous increments en l'ingrés mitjà que s'obté per cada espectador. En aquesta etapa, però, l'ingrés comercial mitjà per espectador a *TVE* se situa molt per sota del de les seves competidores, les televisions privades gratuïtes. Tot i que en termes d'ingrés per minut o per spot, les diferències són menors, en relació a la seva audiència els preus de *TVE* estan per sota dels de les televisions privades. Aquestes diferències s'han d'atribuir principalment al fet que l'audiència de *TVE* està repartida entre dues cadenes amb un comportament comercial molt diferent.

**Gràfic 33**



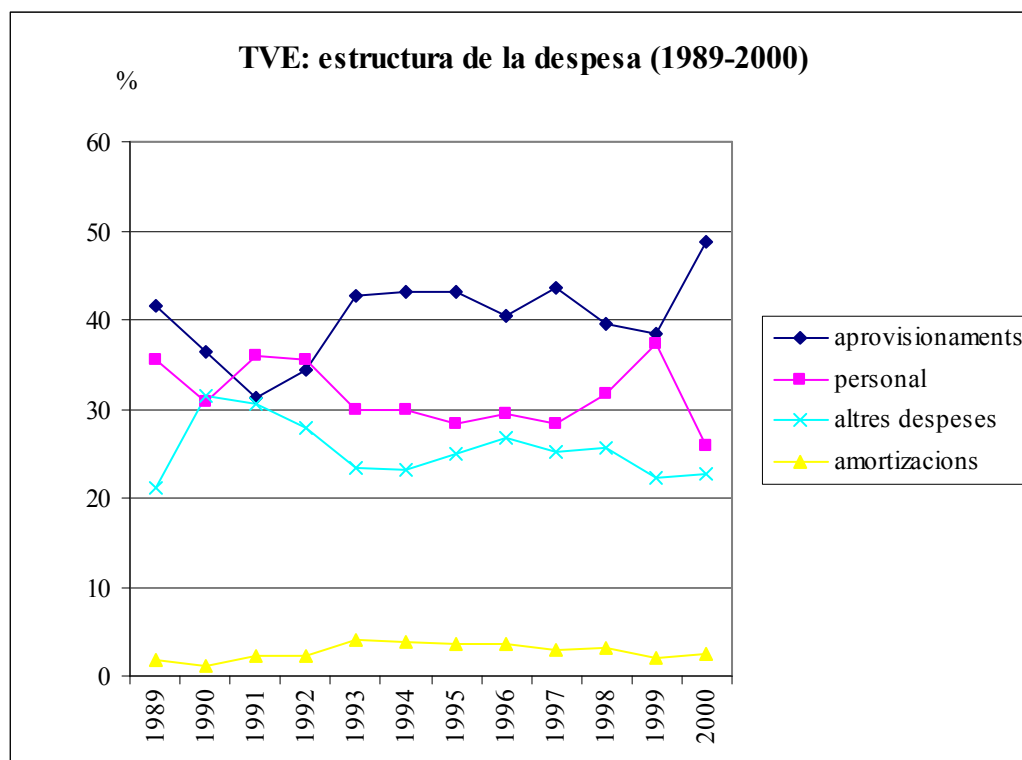
Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

### *Despeses i inversió*

Les despeses d'exploració de la televisió pública augmenten en aquesta etapa de recuperació, amb un ritme bianual marcat per l'evolució dels aprovisionaments i personal (taula 101). Així, s'aniran alternant un any d'increment de la despesa (1997 i 1999), amb un any de manteniment i fins i tot rebaixa (1998 i 2000), per deixar els costos d'exploració per sobre dels 160.000 milions de pessetes l'any 2000.

L'estructura de costos en aquesta etapa es caracteritza per una substitució de compres per personal propi, tot i que al 2000 aquesta tendència s'inverteix i es torna a combinar un augment dels aprovisionaments i els serveis professionals externs i una reducció dels costos de personal. En el gràfic 34, on es mostra la distribució de les despeses d'exploració al llarg del període d'estudi, es poden distingir els processos de substitució de factors de producció que es donen en les tres etapes ressenyades.

**Gràfic 34**



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

**Taula 101: TVE. Despeses d'exploració (1997-2000) (milions de ptes.)**

	1997	1998	1999	2000
ingressos explotació	146.941	143.725	157.849	160.317
% var. anual	15,88	-2,19	9,83	1,56
aprovisionaments	61.437	56.818	67.725	82.189
% var. anual	15,66	-7,52	19,20	21,36
personal	39.955	45.509	65.869	43650
% var. anual	3,49	13,90	44,74	-33,73

amortitzacions	4.162	4.628	3.631	4229
% var. anual	-12,47	11,20	-21,54	16,47
altres despeses	35.478	36.851	39.514	38227
% var. anual	1,04	3,87	7,23	-3,26
Total despeses explotació	141.032	143.806	176.739	168.295
% var. anual	7,17	1,96	22,90	-4,78

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

Els costos d'adquisició de programes es mantenen com la despesa principal de *TVE*. Al 1997, després de tres anys de contenció de les compres, els aprovisionaments augmenten en un 15,7%, i se situen per sobre dels 61.000 milions de pessetes. Aquest increment està relacionat amb l'increment dels preus que es viu en el mercat de programes amb la posada en marxa de les televisions digitals, així com per la competència entre les televisions gratuïtes que es troben en una fase de relleu i revisió de les programacions. La despesa en aprovisionaments es modera l'any següent, però al 1990 i 2000 torna a evolucionar a l'alça, i acumula el major creixement del període analitzat, fins superar els 82.000 milions de pessetes. La major part d'aquesta partida correspon a l'adquisició de programes i drets d'emissió (70.000 milions de pessetes al 2000), tot i que també s'inclouen altres despeses externes associades a la programació. Aquest augment es relaciona per una part amb un increment dels preus de la producció aliena i els drets esportius en un context de major competència, i també amb una nova revisió de la graella de programació. El fort increment de les compres al 1997 coincideix amb un l'augment del temps dedicat a ficció a *La 2*, que incideix en la seva especialització en cinema, tot i que en els anys següents es torna a ajustar el temps dedicat a les pel·lícules. A *TVE1*, en canvi, els majors increments de temps corresponen a gèneres on hi ha un major volum de producció pròpia, com els informatius i programes culturals.

L'augment de la despesa en aprovisionaments i en despeses externes es reflecteix també en el balanç de *TVE*. Després de la reducció dels estocs de programes en l'etapa anterior, en aquests anys de creixement *TVE* torna a augmentar la inversió en programació en 9.000 milions de pessetes. Els 41.000 milions invertits en existències al 1996 augmenten fins a 50.000 milions al 2000, amb una nova revisió de la política de producció. En aquests quatre anys el major increment d'estocs correspon a la producció aliena i externa, mentre que es redueix la inversió en programes propis. L'increment dels aprovisionaments al 1997 es correspon amb una major inversió en programació aliena, que torna a augmentar al 1999-2000 fins acumular unes existències de més de 23.000 milions de pessetes. Els estocs de producció externa no augmenten significativament fins al 1999 coincidint amb la rebaixa dels programes de producció pròpia. Aquest canvi està associat a la revisió del model productiu de la televisió pública que es reflecteix també en la reducció de personal propi i l'increment dels serveis professionals externs en aquests anys.

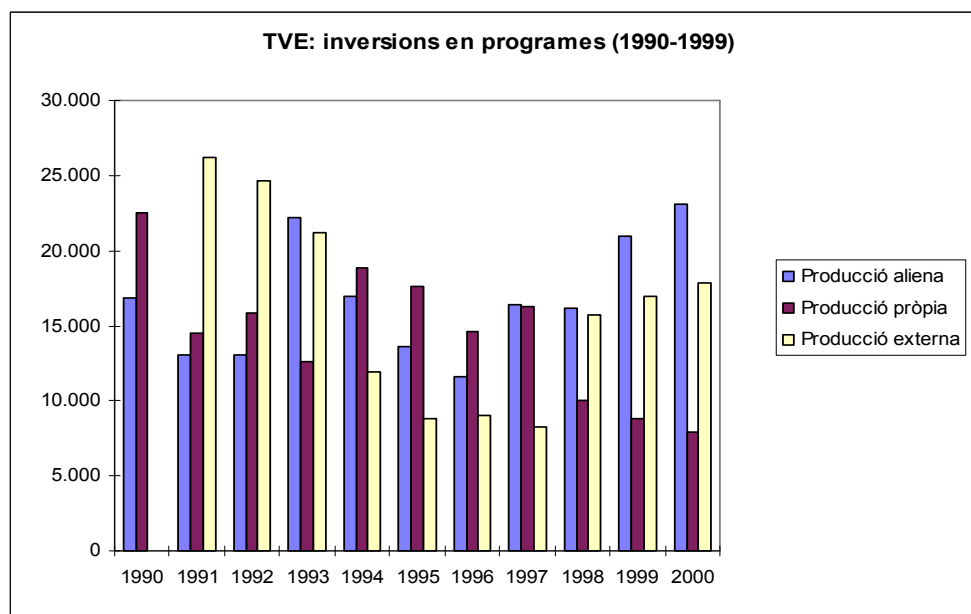
**Taula 102: inversions en existències (1997-2000) (milions ptes)**

	1997	1998	1999	2000
Matèries primes i altres aprov.	864	601	549	553
Producció aliena	16.424	16.175	21.008	23.116
Producció pròpia	16.244	10.071	8.838	7.904
Producció externa	8.236	15.706	16.963	17.895
Total productes acabats	40.904	41.952	46.809	48.916
anticipis	7.824	6.338	8.555	1.320
total	49.460	48.891	55.714	50.789

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En el gràfic 35 es recull l'evolució dels estocs de programació de *TVE* al llarg de tot el període d'estudi. En l'etapa de reajustament destaca l'increment de la producció externa en detriment de la producció pròpia. L'etapa d'estabilització es caracteritza per la recuperació de l'esforç inversor en programes propis, que són els que permeten moderar les despeses de la televisió pública, alhora que es van consumint els estocs de producció aliena acumulats l'any anterior. I finalment, en l'etapa de recuperació el major esforç inversor es destina altre cop a programes aliens i externs, mentre que es redueixen les existències de programes propis. Així, tot i que *TVE* és la televisió amb una major capacitat productiva pròpia —té més personal i més actiu fix que les televisions privades—, veiem com en les etapes inversores l'esforç es concentra en la producció externa (aliena i pròpia externa).

### Gràfic 35



Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

En aquesta etapa de creixement *TVE* continua la política de regulació laboral, que es veu interrompuda al 1997 per un increment de la plantilla. Aquest augment correspon fonamentalment a contractes temporals (+262), tot i que també augmenten, en menor mesura, les contractacions fixes de directius (+11), tècnics (+27) i administratius (+14). Al 1998, però, s'obre un nou expedient de regulació laboral que es traduirà en una nova reducció de la plantilla al 1998 i 1999, fins estabilitzar-se en 6.205 treballadors. La reducció de la plantilla s'aprofita també per escometre una certa

renovació del personal, tal i com es pot apreciar en l'evolució de les diferents categories. Així, es pot veure com mentre es completa l'expedient de regulació (1998-1999) hi ha un increment del personal eventual, que al 2000 s'integrarà a la plantilla fixa. Pel que fa a la relació jeràrquica, la reducció dels càrrecs directius al 2000 situa el ràtio treballadors/directius en 62/1. L'evolució d'aquesta relació al llarg de tots els anys es mostra variable, tot i que amb una tendència a augmentar la proporció de directius.

**Taula 103: TVE: despeses de personal i composició de la plantilla (1997-2000)**

	1997	1998	1999	2000
N. treballadors	6.340	6.266	6.204	6.205
Despeses personal	39.955	45.509	65.869	43.650
Cost unitari	6.302.050	7.262.847	10.617.182	7.034.649
Composició de la plantilla				
Total	6.340	6.266	6.204	6.205
Directius	112	106	113	99
Tècnics	4.508	4.460	4.446	4.539
Administratius	1.074	1.033	992	1.024
Obrers i subalterns	219	209	165	142
Eventuals	427	458	488	401

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

La reducció del nombre de treballadors es compatible amb un augment de les despeses de personal i del cost unitari, provocat per l'evolució dels salaris i per la inclusió de despeses de personal extraordinàries associades a l'expedient de regulació. Aquestes despeses són les principals responsables del fort increment dels costos de personal al 1999, mentre que un cop es tanca el procés de regulació disminueixen tant la despesa total com el cost unitari, que se situa en set milions de pessetes.

En l'apartat d'altres despeses, destaca la reducció dels costos de comunicacions, especialment de les despeses per la transmissió del senyals, amb una rebaixa del 28% al 2000 (el subministrament de senyal aquest any té un cost de 10.500 milions de pessetes, enfront els 14.700 de l'any anterior). En sentit contrari, l'increment de la inversió en producció externa provoca un augment dels costos de contractació de serveis professionals externs, que augmenten al llarg de tota l'etapa, amb una variació del 54% en relació al 1996. També les altres partides experimenten un increment en aquesta etapa de creixement, tot i que es mantenen amb un pes limitat en el conjunt de despeses de la televisió.

**Taula 104: TVE. Altres despeses (1997-2000) (milions de ptes.)**

	1997	1998	1999	2000
subministres	20.318	19.608	19.400	15.574
serveis professionals	4.316	5.109	7.129	8.037
arrendaments i cànons	3.299	3.674	1.274	4.497
Publicitat, prop. I RRPP	1.377	1.528	1.776	2.457
I+D	618	658	767	701



reparacions i conservació	495	502	588	583
transports	80	84	322	409
primes assegurances	144	151	123	161
serveis bancaris	4	7	13	14
altres serveis	4.797	5.500	5.091	5.762
Total	35.449	36.822	39.484	38.198

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

El període 1997-2000 es caracteritza, doncs, per un increment de les despeses i de la inversió que situa *TVE* de nou en una etapa de creixement dels actius, tant en el capítol material com les existències. A més, en aquesta etapa les inversions de *TVE* reflecteixen també l'expansió del grup públic cap a la nova televisió temàtica de pagament, cosa que es tradueix en un augment dels actius financers de l'empresa. L'activitat financera de *TVE* inclou també deutors i provisions que corresponen a l'expedient de regulació laboral, però que no suposen un augment real del patrimoni empresarial. Així, l'aparició d'un capítol de deutors a llarg termini s'ha d'atribuir al compromís de *RTVE* amb la seva filial per finançar l'expedient que, com hem vist en el capítol de despeses, ocasiona uns costos extraordinaris a la societat.

Així doncs, dins la taula d'usos, les inversions que corresponen realment a un increment del patrimoni empresarial són les que s'ocupen en actiu fix material i en existències (en cursiva a la taula 105). Aquests capítols suposen només un 37% dels recursos mobilitzats en aquest període, mentre que un 50% correspon a inversions en la televisió temàtica (deutors llarg termini i curt termini i inversions financeres temporals). La resta dels recursos mobilitzats es destinen a la reducció del deute de *TVE* amb *RTVE* i a la cobertura de les pèrdues acumulades davant la insuficiència dels recursos aportats per l'ens públic.

**Taula 105: TVE. Usos i fonts de finançament 1997-2000**

1997-2000*					
Usos			fonts		
	Mpta	%		Mpta	%
pèrdues	1.834	2,83	tresoreria	15	0,02
Ingressos a distr.	282	0,43	reserves	11.750	18,12
Creditors empreses grup	4.051	6,25	Amortitzacions	14.430	22,26
fix immaterial	548	0,85	Provisions	13.786	21,26

<i>fix material</i>	15.318	23,63	Creditors llarg term.	16.339	25,20
deutors llarg term.	13.602	20,98	creditors comercials	6.353	9,80
<i>existències</i>	9.311	14,36	altres creditors c.t.	2.159	3,33
deutors	19.506	30,09			
inversions fin. temp.	182	0,28			
ajustos periodificació	200	0,31			
Total	64.834	100	Total	64.832	100

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals. \*Diferència entre el balanç del 2000 i el de 1996

En l'apartat d'inversions financeres, en aquest període destaca la creació de *TVE Temàtica*, que s'integra al grup *RTVE* com una filial de *TVE*. Creada al 1997 amb un capital de 26.400 milions de pessetes que s'anota com a actiu fix financer, *TVE Temàtica* es dissol al 1999 i el seu patrimoni s'integra a *TVE*. De fet, *TVE Temàtica* utilitzava instal·lacions i personal de *TVE*, de qui adquiria també gran part de la programació que després comercialitzava a través de *RTVE*. Aquest sistema se simplifica al 1999 amb la fusió per absorció de la companyia per part de *TVE*. Amb aquesta operació, es traslladen al balanç de la televisió pública les inversions financeres temporals on *TVE Temàtica* col·locava els excessos de tresoreria i també els deutors de la societat. La creació i dissolució de *TVE Temàtica* és doncs fonamentalment una operació financera, que reportarà alguns ingressos financers a la televisió.

En canvi, des del punt de vista de la producció, l'extensió de l'activitat de l'ens públic cap a la producció temàtica per a canals de pagament es reflecteix en l'increment dels actius materials. De fet, la inversió en terrenys, construccions, instal·lacions i equipaments augmenta al llarg de tot el període estudiat. Els majors increments corresponen a la xarxa territorial de *TVE* (15 centres territorials i dos centres de producció a Catalunya i Canàries a més del de Madrid), a la renovació dels equipaments en un període d'innovació en la producció audiovisual per la digitalització, i a l'increment de la producció que suposa el manteniment de sis canals temàtics (*Nostalgia*, *Canal Clásico*, *Grandes documentales*, *Teledeporte 24 horas*, *Alucine*, *Cine Paraíso*), tot i que en gran part es basteixen amb els estocs de la companyia.

L'increment de l'actiu fix material en aquesta etapa de creixement (1997-2000) és de 15.000 milions de pessetes (taula 106), per sobre de la inversió en el període anterior (1995-1996), però inferior al l'esforç inversor que es fa en l'etapa de reajustament (1990-1993).

**Taula 106: TVE. Inversions en actiu material (1997-2000) (milions de ptes.)**

	1997	1998	1999	2000
Terrenys i construccions	6.103	6.271	6.619	6.861
Instal. tècniques i maquinària	38.429	41.322	42.707	45.357
altres instal·lacions	7.824	8.626	9.291	10.523
anticipis y en curso	1.912	490	2.074	465
altre immobilitzat	3.692	5.486	5.719	6.341
<b>TOTAL ACTIU MATERIAL</b>	<b>57.959</b>	<b>62.185</b>	<b>66.410</b>	<b>69.547</b>

ACTIU FINANCER: <i>TVE Temática</i>	26.397	26.397		
-------------------------------------	--------	--------	--	--

Font: elaboració pròpia amb dades dels comptes anuals

L'actiu de *TVE* al final del període d'estudi presenta com a principal novetat la inclusió d'actius de caràcter financer que donen més pes a l'actiu circulant. El creixement del patrimoni material de la companyia es compensa amb una amortització que rebaixa el valor de l'immobilitzat en un 55%. Pel que fa als estocs, tot i l'increment de la inversió en aquest període, el volum total d'existències se situa encara en un nivell inferior al de l'inici de la dècada.

### *Finançament*

El creixement de *TVE* en aquest període es finança principalment amb recursos d'autofinançament: l'augment de les reserves, provisions i amortitzacions cobreix el 60% de les necessitats generades en aquests quatre anys (taula 105). Tot i que com hem vist en l'anàlisi dels ingressos d'explotació, en aquesta etapa les aportacions de *RTVE* són insuficients per cobrir les despeses d'explotació de la televisió, l'ens públic facilita ingressos extraordinaris als canals de televisió en concepte de provisions per fer front a contingències laborals i a deprecacions d'existències. Al 1999, quan el dèficit d'explotació supera els 18.000 milions de pessetes, *TVE* acaba tancant l'exercici amb uns beneficis de gairebé 14.600 milions de pessetes gràcies als ingressos extraordinaris per la venda de la participació a *Via Digital* (que reporta una plusvàlua de 10.000 milions de pessetes) i per serveis prestats i no facturats a *RTVE* al 1991 per valor de 23.000 milions de pessetes. Així doncs, la major part de les partides que es qualifiquen com d'autofinançament en el cas de *TVE* corresponen de fet a aportacions públiques a través de *RTVE*, que ha de continuar augmentant el seu endeutament.

També augmenta el deute de *TVE* amb creditors comercials, un fet relacionat amb la pròpia evolució de l'activitat de la companyia en uns anys d'increment de les compres i els serveis externs. L'increment dels crèdits comercials i altres a curt termini aporta un 13% dels recursos mobilitzats en aquest període, gairebé equivalent a l'augment de les existències. El 25% restant dels recursos prové de crèdits a curt i llarg termini concedits per *RTVE* per fer front a provisions per pèrdua de valor de les existències, a processos de negociació amb l'*SGAE* i a despeses relacionades amb l'expedient de regulació.

La rebaixa en l'endeutament de *TVE* es concentra en els anys 1999-2000, en què l'índex d'inversió sobre fons propis se situa en el 2,6. En els dos primers anys (1997-1998), en canvi, hi ha un increment de l'endeutament pel préstec que *RTVE* concedeix a la seva filial per a l'adquisició de *TVE Temática*. Un cop es dissol la societat l'endeutament de *TVE* es redueix, tot i que el deute global de l'ens públic continua en augment. Al 1999 *RTVE* acumulava un deute de 580.225 milions de pessetes, tot i que és l'únic any en què es rebaixa l'endeutament gràcies als ingressos extraordinaris

per la compensació de la cessió de *Retevisión* (95.000 milions de pessetes), la devolució de l'IVA (46.000 milions) i la venda de la participació a *Via Digital* (13.500 milions). En els anys següents però, el deute de *RTVE* continua augmentant fins superar el bilió de pessetes al 2002.

