

Operación carta de ajuste

POR RAFAEL CID

La escalada de las televisiones privadas en Bolsa perfila una nueva etapa de mayor dinamismo y transparencia empresarial en el sector audiovisual, aunque posiblemente sus efectos no repercutan tanto en la calidad de los contenidos ni acentúen la condición de servicio público esencial de las concesionarias.

En sólo cinco años las principales televisiones privadas españolas han accedido a Bolsa para mejor dotarse financieramente cara a futuras inversiones y proyectos. Primero fue Sogecable, sociedad explotadora de *Canal Plus*, la que en 1999 decidió exponer una parte de su capital al veredicto del parqué. Cuatro años más tarde, y posiblemente alentada por la espléndida acogida obtenida por la emisora de pago controlada por el Grupo Prisa, Antena 3 TV enfiló el mismo camino. Y finalmente, a comienzo del pasado verano, le llegó el turno a su competidora Gestevisión Telecinco. Tres cadenas, de las que dos operan en abierto, en un mercado que, con los grupos Recoletos y Prisa, abarca ya a cinco grandes medios de comunicación nacionales. Una nueva cultura, teóricamente más transparente, comprometida y ávida de recursos para nuevos desarrollos empresariales parece haber llegado al mundo de los medios en España.

La entrada de Telecinco en Bolsa se formalizó el 24 de junio último con una Oferta Pública de Venta (OPV) sobre el 34,59 por ciento de su capital, a 10,15 euros el título, lo que supuso en un primer momento valorar la compañía en unos 2.500 millones de euros, cifra que ha subido hasta 3.181 millones con la cotización alcanzada por las acciones a 31 de agosto. El paquete accionarial subastado procedía de dos de los cuatro socios que hasta ese momento componían la sociedad: el Dresdner Bank se desprendió de su 24,71 por ciento y el Ice Finance de su correspondiente 9,9 por ciento.

El hecho de que la mitad de los accionistas de GESTEVISIÓN Telecinco pusiera íntegramente su capital en venta no representó una merma de confianza para la iniciativa de desembarco en

renta variable. En realidad, ambos partícipes financieros eran sólo tenedores de acciones no directamente implicados en el día a día del negocio. El banco alemán hacia tiempo que buscaba una oportunidad para rentabilizar el paquete heredado tras la quiebra del grupo luxemburgués Kirch, y el fondo holandés, por su parte, tenía decidida su salida del audiovisual desde el momento en que Planeta Agostini, verdadera propietaria de los títulos, captara el 33,5 por ciento de Antena 3 TV. No obstante, para aviso de suspicaces navegantes, al mismo tiempo que la cadena hacia pública su OPV, el núcleo duro del accionariado (52 por ciento Mediaset y 13 por ciento Vocento) ratificaba *urbi et orbi* su compromiso como tandem con un nuevo organigrama de gestión prorrateado con ejecutivos de ambas empresas. En la actualidad el Grupo Vocento ostenta la presidencia de Gestevisión Telecinco y dirige el área de informativos, mientras que su socio Mediaset se ocupa de la gestión y comercialización.

Telecinco se embarca en la aventura bolsística en uno de los mejores momentos desde su fundación, y cuando el ciclo publicitario en el sector parece cambiar de signo tras un trienio de vacas flacas. La televisión controlada por el primer ministro italiano Silvio Berlusconi tiene su principal baza productiva en el capítulo publicitario, pero también su hipotético talón de Aquiles, dada la relativa volatilidad de esta partida de la cuenta de explotación. En 2003 el 92 por ciento de los ingresos de Telecinco procedía de la publicidad, lo que representaba una cuota del 28 por ciento sobre el total de los medios.

Todo por la publicidad

Estas acusadas señas de identidad fueron incluso enfatizadas por el presidente de Telecinco, Alejandro Echevarria, durante su presentación en la Bolsa de Madrid, plaza elegida por el *staff* para la puesta de largo. El máximo portavoz de la operadora reconoció, en un impolítico gesto de franqueza destinado a perdurar, que ¿Telecinco produce televisión para vender publicidad?. Nada nuevo por otra parte en el universo berlusconiano. En realidad, se trata de la versión española de la filosofía empresarial que imponen con mano férrea los directivos de la casa matriz Mediaset en todo su *holding* mediático.

Lo que ha hecho notable esta campaña final de ¿carta de ajuste? en Bolsa de las privadas es que, aparte de esos excelentes resultados con los anunciantes, según los analistas, *Telecinco* incorpora otros atractivos que justifican la expectación despertada entre los inversionistas. Con un 21,4 por ciento de cuota de pantalla en el último año, sólo dos puntos por debajo de *TVE-1*, y un beneficio neto de 122,6 millones de euros en el 2003, la singladura iniciada el 24 de junio en busca de nuevos recursos permite suponer que en poco tiempo Telecinco puede ser la segunda empresa de televisión, junto a Sogecable, en acceder al selectivo Ibex-35, la primera división del parquet madrileño. Además, la iniciativa de *Telecinco* se enmarca en una dinámica alcista del sector de la televisión privada en España, que en el mismo mes de junio conseguía arrebatarse a la primera señal de Televisión Española (*TVE*) el liderazgo de audiencia desde la concesión de este servicio público en 1989. En 2003 Gestevisión Telecinco fue la única empresa del ramo que contabilizó positivamente, dando ¿antes de impuesto? beneficios por orden de 108,5 millones de euros.

En este contexto, la publicación especializada *Noticias de la Comunicación* matizaba en su

último informe monográfico lo que calificaba como «el momento más dulce de la televisión privada», que concretaba en un aumento del 6,9 por ciento en la cifra neta de negocio agregada en 2003, no obstante la rémora sufrida por *Antena 3 TV* y *Sogecable* debido a sendos procesos de reestructuración de distinto signo y calibre. En el caso de la primera, por las abultadas minusvalías provocadas durante la etapa de ajuste, así como por la asunción del multimillonario laudo sobre su participada *Radio Blanca*, y en la segunda, a consecuencia de la macrofusión con *Vía Digital*, cuya digestión conlleva un inevitable proceso de saneamiento. En el capítulo de las grandes cifras, las tres compañías facturaron un total de 1.786,93 millones de euros en 2003, de los que 1.071,54 corresponden a ingresos publicitarios, con una plantilla agregada de 3.633 personas de media en dicho ejercicio.

Sogecable, empresa audiovisual pionera en concurrir a Bolsa el 21 de julio de 1999, contaba a 30 de septiembre de 2004 con 2.084.000 abonados, según fuentes de la propia compañía, de los cuales 1.605.000 pertenecen a *Digital +* y 479.000 a *Canal +*. Esta cifra es ligeramente inferior al aforo de 2,5 millones de abonados que la empresa líder de la televisión de pago en España había previsto como consecuencia de la integración de las plataformas *Canal Satélite Digital* y *Vía Digital* en julio de 2003. Por otra parte, un reciente estudio hecho público por *Astra*, el principal operador europeo de satélites, ha fijado en 2,4 millones el número de hogares españoles usuarios de esta modalidad, destacando que en el año inaugural del concentrado *Digital +*, éste contabilizó un crecimiento del 7,2 por ciento. Con una capitalización bursátil de unos 3.747 millones de euros a final del pasado agosto, en lo que va de año *Sogecable* se ha convertido en el tercer mejor valor del índice Euro Stoxx de medios de comunicación. Aunque, a pesar de ser la televisión que más ha crecido, cerró el ejercicio 2003 con un resultado consolidado negativo de 329,6 millones de euros, aunque, en los nueve primeros meses de 2004, ha conseguido reducir sus pérdidas en un 29,2 por ciento.

Modelo informacional

Antena 3 Televisión aterrizó en Bolsa el pasado 28 de octubre de 2003, inicialmente con un 30 por ciento aproximadamente de su capital. Fue el primer canal en abierto en plantearse la opción del parqué, cosa que hizo mediante la fórmula de salida directa, sin venta previa de acciones en OPV, como *Gestevisión Telecinco*. Los buenos resultados obtenidos en la cotización llevaron a sus gestores a incrementar un 15 por ciento la cuota accionarial expuesta al mercado de renta variable. Hasta el pasado agosto, la cotización del valor se había incrementado alrededor de un 25 por ciento, y desde que empezó a operar hasta esa fecha el computo de plusvalía alcanza más del 73 por ciento.

Frente al modelo de televisión que practica *Telecinco*, volcado a la publicidad como motor de su cuenta de resultados y a la producción propia, su rival *Antena 3 TV* representa sobre el papel una alternativa informacional. Los gestores de esta cadena compiten en servicios informativos y una parrilla dominada por la emisión de largometrajes, sin olvidar la partida publicitaria, que en 2003 supuso el 87 por ciento de sus ingresos. Tras la salida de *Telefónica*, *Antena 3 TV* tiene como accionistas privados de referencia a *Planeta-Agostini* (33,52 por ciento) y *RTL* (17,27 por ciento). En 2003 la producción propia de la cadena llegaba al 49 por ciento de las emisiones totales.

Dotada de una plantilla de 2.600 empleados en 2003, aproximadamente el doble que Gestevisión Telecinco, la marca controlada por Planeta Agostini y RTL (participada mayoritariamente por el gigante de las telecomunicaciones Bertelsmann), ha iniciado recientemente un severo plan de control de gastos y reordenación interna, basado en el cierre de filiales deficitarias, que está dando ya sus primeros resultados. En el primer trimestre del pasado año salió de pérdidas y, según sus administradores, a final del ejercicio 2004 espera ganar unos 150 millones de euros. El plan de choque puesto en marcha por Antena 3 TV coincide con el nombramiento como consejero delegado del italiano Maurizio Carlotti, quien anteriormente desempeñó el mismo cargo en Telecinco.

El valor Antena 3 TV ha tenido una buena acogida en Bolsa desde su entrada en el mercado de renta variable el pasado año, y ni siquiera la presencia de Telecinco en el parqué disminuyó el interés de los inversores. Muy al contrario, el efecto contagio provocó que Antena 3 TV logrará su récord histórico de cotización precisamente el mismo día en que empezó a operar su competidora, alcanzado los 44,75 euros el título de la audiovisual. En el momento de su debut la valoración de Antena 3 TV era de unos 1.400 millones de euros y a 31 de agosto se situaba cerca de los 2.258 millones, por debajo de Gestevisión Telecinco y a más distancia de Sogecable.

La irrupción de las televisiones privadas en la Bolsa es valorada por los analistas financieros como un proceso de maduración lógico en este tipo de negocios a gran escala. Sobre todo, una vez que han desaparecido las trabas administrativas sobre participación en su capital que impedían aflorar una imagen fiel de las empresas concesionarias y la homologación del sector con la normativa europea. No obstante, al margen de esa evidente mayor capacidad de recursos para ampliar el volumen de su aparato productivo en el futuro inmediato, los expertos del audiovisual consultados se muestran escépticos sobre la posibilidad de que la salida Bolsa redunde en una mejora sustantiva de los contenidos.

Los últimos movimientos del Gobierno para controlar los llamados 'programas basura' en horario infantil, y la multas impuestas por exceso de emisión publicitaria a varias operadoras, están provocando un nuevo sesgo en el tipo de análisis habituales sobre el medio. Incluso, se empieza a valorar con reservas la incidencia que en dicho mercado puedan tener los rumores sobre la privatización de uno de los canales públicos. Lo mismo ocurre, especialmente en los casos de *Antena 3* y *Telecinco*, con la repercusión de hipotéticas concesiones de dos nuevas televisiones en abierto. Los estudios más alarmantes, como el de Salomón Smith Barney, publicado en el *Financial Times*, barajan incluso la posibilidad de un caída de 10 a 15 puntos en sus respectivas audiencias.