



REVISTA ANDALUZA DE COMUNICACIÓN

Ámbitos

ISSN: 1139-1979

ambitoscomunicacion@us.es

Universidad de Sevilla

España

Jivkova Semova, Dimitrina; Pérez Serrano, María José  
Formas alternativas de financiación en los grupos mediáticos españoles. Fondos de  
inversión, hedge funds y sociedades capital-riesgo  
Ámbitos, núm. 28, enero-marzo, 2015  
Universidad de Sevilla  
Sevilla, España

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=16838682003>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica

Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal

Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto

# Formas alternativas de financiación en los grupos mediáticos españoles. Fondos de inversión, hedge funds y sociedades capital-riesgo

**Dimitrina Jivkova Semova**

Universidad Complutense de Madrid

[d.jivkova@ccinf.ucm.es](mailto:d.jivkova@ccinf.ucm.es)

**María José Pérez Serrano**

Universidad Complutense de Madrid

[mariajoseperezserrano@pdi.ucm.es](mailto:mariajoseperezserrano@pdi.ucm.es)

## Resumen

En este artículo analizamos la presencia de formas alternativas de financiación en los grupos mediáticos españoles centrándonos en los fondos de inversión, el capital riesgo y los *hedge funds*. Intentaremos analizar los posibles riesgos y/o ventajas de cada uno de estos mecanismos de financiación, con especial atención al sector de la comunicación en el contexto de esta última crisis económica y financiera.

## Palabras clave

Empresa de comunicación, estructura de medios, financiarización, fondos de inversión, capital social.



## Abstract

In this article we analyze alternative forms of financing of the Spanish media groups focusing on investment funds, private equity and *hedge funds*. We will try to analyze the potential risks and/or advantages of each of these financing mechanisms, with special attention to the communication sector in the context of the last economic and financial crisis.

## Keywords

Media Business, Media Structure, financialization, investment funds, capital.

## 1. INTRODUCCIÓN

Aunque la situación financiera muestra signos de recuperación en estos momentos, la última crisis económica se ha caracterizado, entre otros parámetros, por la pérdida de atractivo de los productos bancarios clásicos o la involución de las cotizaciones bursátiles hasta situarse, en el caso del IBEX 35, en los 5.905,3 puntos del mínimo del día 23 de julio de 2012 (sólo 638,40 puntos más que el mínimo histórico de lo que va de siglo). Estas circunstancias han incrementado la importancia de las formas alternativas de financiación a las que no es ajeno el sector de la Comunicación y entre las que destacan los fondos de inversión.

Muestra de ello es que, al comienzo de la crisis –en 2009–, el Informe de la Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo señalaba que los sectores que recibían más volumen de inversión (capital-riesgo) fueron el de las

**ÁMBITOS**

2015

nº 28

comunicaciones, con un 32%; el del transporte, con un 19%, y el de la energía, con un 12% (Barthel, 2010). Esta tendencia no ha variado a lo largo de los últimos años y, aunque, 2012 fue “para el capital-riesgo un periodo complicado, muy paralelo a la evolución de la economía española, y que se concretó en la caída de un 23,5% en el volumen de inversión del sector” y el 2013 siguió con la misma tónica hasta el segundo semestre, desde el punto de vista sectorial, el sector de las Comunicaciones sigue ocupando uno de los primeros puestos en inversión (21%), “destacando por encima del interés por empresas con actividad en sectores tales como Hostelería y Ocio (8%), Productos de consumo (5,4%), Energía y Recursos Naturales (8%) y Medicina y Salud y Hostelería (8%)” (Barthel, 2014: 19).

Por otro lado, y también como muestra de esta línea de actuación, debido al hecho de que a partir del 10 de junio de 2010 es obligatorio comunicar a la CNMV las posiciones cortas que superen el 0,2% del capital en cualquier valor de la Bolsa Española (Martín Simón, 21 de junio de 2010), se hizo evidente que grandes *hedge funds* internacionales especializados en *event driven* o estrategias que consiste en invertir en compañías envueltas en procesos de fusión, crisis, refinanciaciones o potenciales movimientos accionariales con la expectativa de que caigan en Bolsa, se dejaban ver en compañías de medios de comunicación españolas (Lapetra, 2010).

La situación descrita, además de numerosos factores que contribuyen a la proliferación de estas tendencias como la desreglamentación y liberalización de los mercados financieros internacionales y de las instituciones que en ellos operan; la titularización de los déficit públicos de las economías europeas; los programas de privatización en la UE; la progresiva financiación de las empresas mediante fondos propios; las burbujas bursátiles de las últimas décadas (y el “efecto llamada” que esto ha supuesto sobre los ahorradores); el favorable tratamiento fiscal del ahorro institucional; el creciente cuestionamiento de los sistemas de pensiones públicos (Álvarez Peralta y Luengo Escalonilla, 2010), o “las políticas gubernamentales de apoyo a los mercados financieros, que encuentran su mayor expresión en la privatización de las empresas de servicio público, que son vistos como una magnífica fuente de ingresos estables” (Martínez Martínez González-Tablas, 2007: 292), sirven para que sea factible el estudio que planteamos a continuación.

En este artículo analizamos la presencia de formas alternativas de financiación en los grupos mediáticos españoles, partiendo de dos premisas sencillas: la dificultad que supone una incursión en estas fórmulas para el sector de la Comunicación, y que nuestra máxima estará en destacar, sobre todo, aspectos, tendencias y sucesos que no debemos perder de vista en los futuros análisis del campo, puesto que, aunque estas formas alternativas quizás no son representativas por volumen económico en este sector, sí pueden ser considerados como sintomáticos y dignos de análisis y aclaración.

## **2. FUNDAMENTO PROCEDIMENTAL**

Nuestro objeto de estudio se centra, por tanto, en la estructura financiera de los grupos de comunicación españoles. Y el prisma analítico desde el que lo vamos a abordar, partiendo de una metodología estrictamente descriptiva, es el régimen de propiedad, como el primer escalón de la evaluación de los distintos elementos que componen los procesos de financiarización de los grupos mediáticos (Almirón, 2010), que consiste en detectar la entrada de actores globales (banca, sociedades y fondos de capital-riesgo, aseguradoras, etc.) en el capital del grupo. Además, el hecho de escoger la propiedad y el reparto de capital social de las empresas de comunicación como fuentes referenciales se fundamenta, también, en que para medir la concentración de un modo lo más real posible y conocer quién es el propietario del poder de informar, lo más útil no es conocer los márgenes marcados por la ley, sino saber quién posee el control efectivo de la empresa.

En su elaboración se ha recurrido, preferentemente, a fuentes originales y se ha consultado, en la medida en que ha sido posible, la información facilitada por las propias empresas de comunicación y por los organismos oficiales, tales como Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y Registro Mercantil. De ellos, se ha obtenido tanto información económica, como corporativa. La documentación extraída de fuentes originales ha sido contrastada y

completada con referencias obtenidas de fuentes secundarias, en especial la información publicada por colecciones hemerográficas especializadas, como la revista *Noticias de la Comunicación*, y generalistas, y los análisis del Estudio General de Medios (EGM), para los datos sectoriales y de cuotas de mercado.

### 3. LA FINANCIARIZACIÓN: UN BREVE ESTADO DE LA CUESTIÓN

Señala García Santamaría (2012: 7) que “en la literatura económica, el concepto de “financiarización” se ha utilizado, en las últimas décadas, para referirse al creciente dominio de los mercados sobre el conjunto de la dinámica económica. El auge del capital financiero se ha visto así reflejado en un creciente poder económico y político de las fuerzas financieras (Dumenil y Levy, 2004), puesto que su poder de acumulación de capital es mucho mayor que el de otros sectores, y sus beneficios son más elevados que los derivados de la producción y comercialización de mercancías” (Bustamante 2010; Hilferding, 1981; Krippner, 2005; Orhangazhi, 2007; Noam, 2009; Minsky, 1986 y 1992 y Winseck, 2010). Y Álvarez Peralta y Luengo Escalonilla (2010) resumen que algunos autores han utilizado este término para señalar el ascenso de la lógica del “valor accionario” como principal modelo de gestión empresarial (Aglietta, 2005; Boyer, 2000; Plihon, 2004).

Martínez González-Tablas (2007: 270) indica que “la financiarización nace de la interacción con el proceso de globalización con las tecnologías de la información y la comunicación”, y analiza la evolución del dinero y las finanzas, centrándose en los antecedentes internos, internacionales y cíclicos, llegando a la siguiente conclusión: las empresas empezarán a mostrar en los activos de sus balances “un aumento de la importancia relativa de sus colocaciones financieras en relación a su activo tangible y, a la vez, será detectable cierto crecimiento de las actividades financieras de las empresas no financieras”:

En él aflorarán –prosigue Martínez González-Tablas (2007: 286)- “signos en la estructura de los recursos propios (con aumento de los captados en el mercado de títulos respecto a los generados internamente); en la composición del pasivo ajeno (con tendencia a la pérdida de importancia relativa del de origen bancario frente a la renta fija del mercado de títulos); en el mayor peso de los recursos de todo tipo provenientes del mercado de capitales (suma de títulos de renta fija y de renta variable) respecto a los recursos de origen ajeno al mercado (autofinanciación y pasivo bancario); en última instancia, en la creciente proporción de los recursos generados de ingresos financieros (renta fija, renta variable con derecho a dividendos, préstamos bancarios a tipo de interés) frente al excedente empresarial retenido en la empresa (autofinanciación)”. Otro aspecto importante viene reflejado en las cuentas de explotación: donde los ingresos empresariales provenientes de la actividad principal disminuirán respecto a los ingresos financieros (cobro de intereses y dividendos) (Martínez González-Tablas, 2007).

Por otra parte, los científicos y académicos agrupados en la iniciativa denominada “Llamamiento de los economistas para salir del pensamiento único” insisten en la necesidad de un nuevo planteamiento respecto a los mecanismos de las finanzas internacionales sobre el funcionamiento de la economía mundial. Coinciden en que el poder corresponde cada vez más a los que son propietarios de capital financiero, es decir, “a los accionistas y a los fondos de pensiones internacionales que poseen más de la mitad de este capital”, y en que “esta situación tiene efectos significativos tanto sobre las empresas (incremento del poder de las accionistas en detrimento de los directivos y de los trabajadores) como sobre el conjunto de la economía mundial, con el aumento de la importancia de la actividad financiera especulativa y el reparto de la riqueza a favor de los propietarios del capital financiero (Chesnais y Plihon, 2003: 18).

En resumen, se trata de aumentar, por todos los medios y siguiendo a Chesnais y Plihon (2003), el valor que tienen las acciones de la empresa en la Bolsa. Y, para ello, existen distintos instrumentos estratégicos, tales como las fusiones y adquisiciones; el retorno a las “actividades básicas” de la empresa; el *re-engineering* (“desintegración vertical o descomposición del proceso productivo”), y la reducción de capital (la compra, por ejemplo, por parte de la empresa de sus propias acciones). En este breve planteamiento, no podemos dejar a parte un factor muy importante de la financiarización (término utilizado por Orléan, 1999). Eso es: supone un riesgo de “desocialización” producido

por el “agravamiento enorme de la desigualdad en la distribución interna del rédito y la riqueza producida” (Vasapollo, 2006: 197).

Hoy en día, los expertos proponen introducir varios mecanismos de regulación con el fin de neutralizar las tendencias negativas que se dan en los mercados financieros y en los gobiernos corporativos: limitar el poder de decisión política de los accionistas en el gobierno de las empresas con una presencia de corta duración; mejorar los sistemas de registro del accionariado; salvaguardar el papel de los sindicatos de trabajadores; mayor presión fiscal sobre el capital que no apuesta por la reinversión, la innovación y la responsabilidad social y medioambiental; garantizar un flujo continuo y estable de reinversión a través de nuevas formulas financieras considerando nuevas exigencias de “reservas obligatorias”, para financiar los esfuerzos inversores (Gutiérrez y Albarracín, 2008: 14).

## 4. ANÁLISIS Y RESULTADOS

“Las inversiones tradicionales pertenecen al ámbito de la hipótesis de eficiencia y mercados perfectos o cuasiperfectos, mientras las inversiones alternativas se circunscriben a la hipótesis de mercados imperfectos”. El legislador les trata con dos enfoques distintos: aplicación del derecho público y privado en el caso de los fondos de inversión y derecho privado exclusivamente en el caso de los *hedge funds* lo que significa que el grado de regulación es mucho mayor en el primer caso (López de Prado e Illera, 2004). Veamos ejemplos y aplicaciones de cada uno de ellos al terreno de las empresas de comunicación.

### 4.1. Fondos de inversión

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) expone que los fondos de inversión son configurados como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no (art. 3. 1). Mientras tanto las sociedades de inversión son aquellas IIC que adoptan la forma de sociedad anónima con un objeto social definido claramente por la ley de inversiones colectivas (35/2003). Las sociedades y fondos de inversión se dividen principalmente en financieras (SICAV –Sociedad Inversión Capital Variable y Fondo Inversión respectivamente) y no financieras (SII –Sociedad Inversión Inmobiliaria y Fondo Inversión Inmobiliaria respectivamente).

Debemos subrayar que existen ciertos límites a las inversiones de las IIC y también excepciones en los casos de fondos de inversión especializados: el fondo no podrá tener invertido más de un 5% de su activo en valores de otras IIC, en caso de que el emisor pertenece al mismo grupo que el fondo inversor; no podrá tener invertido en valores emitidos o avalados por una misma entidad más del 5% de su activo excepto en casos reglamentados; no podrá tener más del 15% de su activo invertido en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo (Crespo y Ortiz Serrano, 2006).

La falta de grandes fondos de inversión españoles a nivel mundial es considerado uno de los puntos débiles del sistema financiero español. A corto y a largo plazo está teniendo consecuencias negativas también en el campo de las comunicaciones donde los propios grupos pierden cada vez más capacidad de expansión y por lo contrario, el mercado doméstico está altamente dominado por actores extranjeros. Por otro lado, la industria de fondos doméstica se ve dominada por unas pocas entidades que copan más del 80% del patrimonio gestionado (Vicente, 2010).

En el campo de los medios de comunicación (V. Campos Freire, 2011), aunque es sabido que, técnicamente, la Banca no necesita estar actualmente en los consejos de administración de los grupos de comunicación, ya que los maneja mejor desde fuera gracias a los créditos concedidos –y fallidos- y a las necesidades de circulante de estos grupos, y que podríamos decir que las operaciones son importantes en el sector de informática, producción y servicios industriales, biotecnología, medicina y salud y productos de consumo, pero no en el sector de los medios de

comunicación, donde tiene posiciones bastante marginales (a no ser Liberty en PRISA), los datos financieros de los principales grupos de comunicación españoles reflejan, en gran medida, el importante esfuerzo financiero realizado por todos ellos para conseguir envergadura empresarial. La relación es directamente proporcional: a mayor tamaño corporativo alcanzado, mayor corte financiero acumulado. En algunos casos, el coste es tal que sólo puede sostenerse con el apoyo reiterado de la banca (Almirón, 2009).

Así, por ejemplo, a comienzos de mayo de 2014, la propiedad de Atresmedia estaba estructurada en tres bloques (Palacio, 2014). Por un lado, más del 70% del capital se encontraba controlado por Grupo Planeta y su socio italiano De Agostini, UFA (participada mayoritariamente por el grupo alemán Bertelsmann a través de RTL) e Imagina (que tiene la representación de los accionistas de La Sexta); un segundo bloque es el que cotiza en Bolsa, que equivale a un 28% y es el denominado *free-float*, y el resto, es la autocartera. En el bloque que cotiza en el Mercado de Valores es frecuente que aparezcan y desaparezcan entidades financieras y fondos de inversión. Es el caso de FMR LLC, que, desde el mes de diciembre de 2013, controlaba un paquete del 3% de Atresmedia.

El caso de Mediaset España sigue los mismos parámetros que la cadena de San Sebastián de los Reyes. En los registros de la CNMV se han encontrado accionistas con participaciones de entre el 3% y el 5% aproximadamente, y que, como en el caso de Atresmedia, suelen tratarse de entidades financieras y fondos de inversión interesados en diversificar su riesgo y entrar en mercados y compañías en los que observan posibilidades de revalorización (Palacio, 2014).

Por otra parte, junto con la participación de Rucandio (en la que se integraban las participaciones de la familia de Jesús Polanco) en PRISA, “constan en los registros de la CNMV otros accionistas con paquetes significativos como Nicolas Berggruen, con casi un 7%; Carso (del empresario mexicano Carlos Slim), con un 3%; tres entidades o fondos financieros (Fidelity, Halcyon y Monarch), que suman otro 9%” (Palacio, 2014: 36).

## **4.2. Hedge funds**

“Se cree que Carol J. Loomis fue la primera persona en utilizar este término en su artículo de 1966 publicado en la revista *Fortune*. Con él, Loomis pretendía explicar que el fondo dirigido por Alfred Winslow Jones se cubría parcialmente del riesgo direccional sistemático del mercado de acciones mediante la combinación de posiciones largas en acciones infravaloradas y cortas en acciones sobrevaloradas” (López de Prado e Illera, 2004: 28).

A la hora de analizar los *hedge funds* hay que tener en cuenta que, a veces, la terminología y los conceptos empleados resultan confusos por su reciente creación; porque es un campo que carece de transparencia (la mayoría de los *hedge funds* operan territorios con secreto bancario); porque no recaudan fondos entre el público en general, sino más bien entre grupos selectos; porque contratan a personal altamente calificado (Premios Nobel, profesores universitarios, etc.) lo que les convierte en verdaderos *think tanks*, y porque tienen una capacidad generadora y destructora, al mismo tiempo (López de Prado e Illera, 2004).

En comparación con los fondos de inversión, algunas de sus características son que ofrecen mayores beneficios; que, en términos legales, están mucho más desregulados; que las estrategias tradicionales de los fondos de inversión tienen por objetivo seguir al mercado mientras los *hedge funds* exhiben baja correlación frente al mercado (López de Prado e Illera, 2004: 38); también, hay que tener en cuenta que sus gestores son socios y no empleados; que tienen una transparencia limitada; que no se pueden escalar (el tamaño no es un factor de éxito), y que buscan inversiones específicas (Lhabitant, 2000: 41-46).

Como ejemplos de ellos, hay algunas acciones dignas de destacar en los últimos años. Así, en junio de 2010, varios *hedge funds* extranjeros apostaron 1.220 millones contra valores españoles (*Cinco Días*, 21 de junio de 2010). En concreto, Amber Capital (fundada en el seno de Société Générale en 2001 por Joseph Oughourlian) declaró su presencia sobre tres empresas españolas, una de ellas del sector de la comunicación. En ese momento, AC tenía un 0,69% del capital de Antena 3 (0,69% del capital). Asimismo, Morton Holdings, otro de los *hedges funds* más importantes, se hizo con una posición corta próxima a los 80 millones de euros sobre Antena 3. Aunque, al año



siguiente, la empresa que en el año 2013 pasó a denominarse Atresmedia, fue una de las que vio caer el peso de los bajistas en su capital de forma más pronunciada. En la actualidad, en la estructura de capital de Atresmedia destacan una treintena de accionistas vinculados a fondos de inversión, sociedades de capital-riesgo y *hedge funds*, tal como se puede observar en la tabla siguiente.

ATRESMEDIA CORPORACIÓN DE MEDIOS DE COMUNICACIÓN, S.A.								
Núm.	Nombre del accionista	País	Tipo	Directo (%)	Total (%)	Fecha de la inf.	Ingreso operacional (mill. Euros)	Empleados
1.	GRUPO PLANETA DE AGOSTINI SL	ES	C	41,7	n.d.	feb-15	889	2.071
2.	PLANETA CORPORACION SL	ES	C	-	41,7	nov-12	1.648	4.982
3.	RTL GROUP SA	LU	C	-	20,5	dic-13	5.939	n.d.
4.	UFA FILM UND FERNSEH GMBH	DE	C	19,17	n.d.	feb-15	n.d.	3
6.	IMAGINA MEDIA AUDIOVISUAL SL	ES	C	2,85	3,39	mar-15	1.393	2.875
7.	INVESCO LTD	BM	B	-	3,03	mar-15	4.310	6.264
8.	FMR LLC	US	E	2	n.d.	feb-15	n.d.	n.d.
9.	POWER CORPORATION OF CANADA via its funds	CA	A	-	1,26	dic-14	24.710	37.500
10.	PARIS ORLÉANS SA via its funds	FR	P	-	0,97	dic-14	n.d.	n.d.
11.	MORTON HOLDINGS INC.	US	F	0,87	n.d.	feb-15	n.d.	n.d.
12.	GOVERNMENT OF NORWAY via its funds	NO	S	-	0,74	dic-13	-	-
14.	T. ROWE PRICE GROUP, INC via its funds	US	F	-	0,64	dic-14	3.280	5.870
17.	LAZARD LIMITED via its funds	BM	B	-	0,4	dic-14	1.895	2.523
18.	FIL LIMITED via its funds	BM	F	-	0,36	ene-15	n.d.	15
19.	LABOGAR SL	ES	F	0,35	n.d.	feb-15	3	10
21.	FRANKLIN RESOURCES, INC. via its funds	US	F	-	0,32	dic-14	7.149	n.d.
22.	ALLIANZ SE via its funds	DE	A	-	0,29	ene-15	73.982	n.d.
23.	ARTISAN PARTNERS ASSET MANAGEMENT INC. via its funds	US	E	-	0,29	dic-14	n.d.	n.d.
24.	THORNBURG INVESTMENT MANAGEMENT INC via its funds	US	F	-	0,28	dic-14	<0,5	1
25.	BANCA PRIVADA D'ANDORRA, S.A. via its funds	AD	B	-	0,26	dic-14	125	n.d.
26.	DIMENSIONAL FUND ADVISORS via its funds	US	E	-	0,22	ene-15	n.d.	n.d.
28.	VANGUARD GROUP INC via its funds	US	E	-	0,21	ene-15	n.d.	n.d.
29.	ABANTE ASESORES, SA via its funds	ES	C	-	0,2	dic-14	8	4
30.	WILLIAM BLAIR & CO LLC via its funds	US	B	-	0,2	ene-15	618	750
35.	UBS GROUP AG via its funds	CH	B	-	0,14	ene-15	n.d.	35
37.	BLACKROCK, INC via its funds	US	B	-	0,12	feb-15	9.096	n.d.
40.	CHASE NOMINEES LIMITED	GB	E	-	n.d.	feb-15	n.d.	n.d.
41.	FINSEV	n.d.	C	-	n.d.	feb-15	n.d.	n.d.
42.	GALA DESARROLLOS COMERCIALES SL	ES	C	-	n.d.	feb-15	n.d.	n.d.
43.	GRUPO TELEVISIA, S.A.B.	MX	C	-	n.d.	feb-15	4622	28000
44.	MORINVEST, SICAV, SA	ES	P	-	n.d.	feb-15	<0,5	n.d.

Tabla 1. Fondos de inversión, sociedades de capital-riesgo y *hedge funds* en Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A. en 2015. Fuente: SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) (1).

También en ese momento estratégico de la última crisis financiera, a mediados de 2010, Ennismore, Amber y Altair, tres destacados *hedge funds*, habían tomado posiciones en Vocento y PRISA por valor de 12,5 millones de euros. El fondo Ennismore declaró una posición bajista sobre el 0,57% del capital de Vocento. En el caso de Amber Capital se trataba del 1,6% sobre el capital de PRISA, el mismo grupo para el que Altair Investments alcanzó el 0,62% (Lapetra, 2010).

Por otra parte, a finales del verano de 2013, los *hedge funds* empezaron a perder el interés por las compañías españolas y solamente en agosto habían reducido un 9% sus participaciones. Mediaset fue una de las empresas que se quedó libre de la presión de los bajistas con la salida de Highbridge Capital, un *hedge fund* controlado por J.P. Morgan (Blanco y Martínez, 2013). Quedó atrás el mayo de 2012, cuando las posiciones cortas en el grupo sumaron el 5,9% lo que provocó que uno de los consejeros delegados, Giuseppe Tringali, abogase por cerrar la Bolsa temporalmente para que las empresas cotizadas pudieran dedicarse a realizar negocios con visión de largo plazo (Chamizo, 2012).

En estos momentos, la situación de Mediaset vinculada a estas formas de financiación refleja que, de sus 53

accionistas, prácticamente el mismo volumen que Atresmedia –tal como se detalla en la tabla siguiente- se refiere a fondos de inversión (excluidos los vinculados al sector bancario y de seguros, incluidos solamente estos con sede en paraísos fiscales o sin información disponible), sociedades de capital-riesgo y *hedge funds*.

MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.								
Núm.	Nombre del accionista	País	Tipo	Directo (%)	Total (%)	Fecha de la inf.	Ingreso operacional (mill. Euros)	Empleados
1.	MEDIASET S.P.A.	IT	C	41,55	n.d.	feb-15	3.415	5.693
5.	LAZARD ASSET MANAGEME NT	US	E	-	3,1	jun-14	n.d.	n.d.
6.	FTIF-FR EUROPEAN GROWTH FUND	n.d.	E	3,09	n.d.	mar-14	n.d.	n.d.
7.	LAZARD LIMITED via its funds	BM	B	-	3,08	oct-14	1.895	2.523
8.	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	GB	F	-	3,04	sep-14	215	221
9.	INVESCO LTD via its funds	BM	B	-	3	feb-15	4.310	6.264
10.	AFFILIATED MANAGERS GROUP, INC. via its funds	US	B	-	2,97	ene-14	2.237	n.d.
12.	PROMOTORA DE INFORMACIONES SA	ES	F	2,17	n.d.	feb-15	2.720	11.442
13.	FMR LLC via its funds	US	E	-	2,09	ene-15	n.d.	n.d.
14.	VANGUARD GROUP INC via its funds	US	E	-	0,82	ene-15	n.d.	n.d.
16.	WADDELL & REED FINANCIAL INC via its funds	US	F	-	0,73	dic-14	1.316	1.648
17.	STICHTING PENSIOENFONDS ABP via its funds	NL	A	-	0,57	sep-14	10.146	3.889
18.	FIL LIMITED via its funds	BM	F	-	0,56	ene-15	n.d.	15
19.	SCHRODERS PLC via its funds	GB	F	-	0,54	nov-14	1.983	3.542
21.	DIMENSIONAL FUND ADVISORS via its funds	US	E	-	0,45	ene-15	n.d.	n.d.
22.	SAM INVESTMENT HOLDINGS Ltd via its funds	GB	C	-	0,45	dic-14	n.d.	n.d.
24.	M&N GROUP HOLDINGS LLC via its funds	n.d.	C	-	0,38	ene-15	n.d.	n.d.
26.	BLACKROCK, INC via its funds	US	F	-	0,37	feb-15	9.096	n.d.
28.	JUPITER FUND MANAGEMENT PLC via its funds	GB	E	-	0,27	nov-14	n.d.	n.d.
29.	UBS GROUP AG via its funds	CH	F	-	0,26	ene-15	n.d.	35
30.	AZIMUT HOLDING SPA via its funds	IT	F	-	0,23	jun-14	288	215
31.	LSV ASSET MANAGEMENT via its funds	US	F	-	0,23	ene-15	1	15
32.	JPMORGAN CHASE & CO via its funds	US	P	-	0,22	dic-14	n.d.	n.d.
33.	ABANTE ASESORES, SA via its funds	ES	C	-	0,21	dic-14	8	4
34.	GAM HOLDING AG via its funds	CH	F	-	0,21	nov-14	n.d.	n.d.
37.	CAUSEWAY CAPITAL MANAGEMENT LLC via its funds	US	E	-	0,18	ene-15	n.d.	n.d.
42.	STATE STREET CORPORATION via its funds	US	B	-	0,11	feb-15	8.489	29.970
47.	BOPREU SL	ES	C	-	n.d.	feb-15	<0,5	2
53.	TWEEDY, BROWNE GLOBAL VALUE FUND	US	E	-	n.d.	feb-15	n.d.	n.d.

Tabla 2. Fondos de inversión, sociedades de capital-riesgo y *hedge funds* en Mediaset España Comunicación, S.A. en 2015. Fuente: SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos).

#### 4.2.1. Entrada de Liberty en el capital de PRISA

Pero si hay un caso importante en la historia reciente de los movimientos de capital en las empresas de comunicación, ese es el de la entrada de **Liberty Acquisition Holdings** Corp. en PRISA, que buscaba reforzar su estructura de capital y abordar un nuevo plan estratégico que incluyera una profunda transformación tecnológica y organizativa.

Para aclarar lo más posible este hecho, hay que precisar que Liberty tiene su origen en 2007 y se ha definido como un vehículo inversor reconocido como Special Purpose Acquisition Company (SPAC) formado por más de 70 firmas con el objetivo de realizar alguna operación de envergadura. En un informe remitido en 2010 a la Securities and Exchange Commission (SEC), la Agencia federal reguladora de mercados financieros estadounidenses, la compañía cuyos principales accionistas eran Nicolas Berggruen y Martin E. Franklin (con alrededor del 20% del capital, estando el resto dividido en pequeñas participaciones) decía contar con 1.033 millones de dólares para gastar. Entre esas firmas se encontraban sociedades de inversión de entidades bancarias como es el caso de Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank y Morgan Stanley, gestores de fondos alternativos o *hedges funds*, como GLG, Taurus, Glenhill, Millenium, T Rowe Price, First Eagle o Fortress, o fondos como Soros Fund, Teachers Advisors o el Canada Pension Plan.



Como ya se ha apuntado, en marzo de 2010, PRISA, alcanzaba un acuerdo con Liberty Acquisition Holdings Corp. para la adquisición del 100% de su capital social mediante el canje de acciones de nueva emisión de PRISA por acciones de Liberty.

Este acuerdo se traducían en dos ampliaciones de capital: una dineraria, destinada a los accionistas minoritarios de PRISA, de 150 millones de euros y, otra, en especie, a través de un intercambio de acciones entre ambas sociedades que supondría una entrada de efectivo en PRISA de hasta 660 millones de euros. Las condiciones de este acuerdo variaron a lo largo de los meses. En junio se endurecieron debido a que en la tercera semana del mes las acciones de PRISA bajaron un 38% y, de nuevo en agosto, hubo otro cambio que, una vez más, favoreció a los accionistas de Liberty. Pero, en ambos casos, PRISA aceptó por la imperiosa necesidad de alcanzar el acuerdo, puesto que, a finales de junio de 2010, la deuda neta del grupo era de 4.747 millones de euros y en pleno proceso de refinanciación de su deuda con las entidades bancarias, ésta había quedado supeditada al acuerdo con Liberty.

Finalmente, el 24 de noviembre la sociedad de inversión Liberty aprobó su entrada en el capital de PRISA. Como informó la compañía, se establecía el canje de una acción de Liberty “por una y media de PRISA, tres nuevas sin voto convertibles a tres años y medio de plazo y 50 centavos de dólar en efectivo”. Además, de los 129 millones de acciones en que estaba repartido el capital de Liberty, “los accionistas que optaron por salirse de la operación y recibir diez dólares en efectivo por título sólo eran titulares de menos de 50.000 títulos”, según detalló en un comunicado el fondo de inversión.

La Junta General Extraordinaria de accionistas de PRISA, tres días después, dio luz verde a la combinación del grupo con Liberty, a través de la aprobación de la ampliación de capital mediante la cual se ingresarían 650 millones de euros y por la que los inversores de Liberty pasaban a ser accionistas de PRISA.

Por un lado, se procedió a un aumento de capital mediante la emisión de 241 millones de acciones ordinarias de clase A emitidas mediante contraprestación dineraria con derecho de suscripción preferente instrumentado a través de *warrants*. Por otro lado, y en cumplimiento del acuerdo de la Junta, se realizó un aumento de capital mediante la emisión de 224,9 millones de acciones ordinarias de la clase A y 403 millones de acciones sin voto convertibles de la clase B, emitidas mediante contraprestación no dineraria, que fue suscrito mediante la aportación de todas las acciones ordinarias y *warrants* de Liberty.

Concluida la operación, los accionistas de Liberty tuvieron el control del 50,6% del capital social de PRISA —de forma individual—, quedando en manos de la familia Polanco el 35% de los derechos de voto y el resto, por los accionistas minoritarios del grupo.

En el Informe Anual de Gobierno corporativo de PRISA referido al año 2010 se destaca que, señalando como fecha de la operación el 30 de noviembre, se superaban el 3% del capital social del grupo Marlin Equities II (participada de forma directa en un 60,75% por Martin Franklin) y Berggruen Acquisition Holdings (participada indirectamente en un 99% por Nicolas Berggruen). En esa misma fecha, Rucandio descendía del 40% del capital social, y en diciembre, el día 3, Bank of America Corporation superaba el 3%, ese mismo día UBS AG superaba el 5% del capital y el 9 de diciembre Deutsche Bank sobrepasaba igualmente el 3% del capital social.

Un indicador más del proceso de financiarización de los grupos de comunicación es, además de la entrada de actores de la financiarización global en la estructura de la propiedad, la presencia e influencia de las entidades financieras en el Consejo de Administración a través de representantes. En la memoria de PRISA del ejercicio 2010 se menciona expresamente el nuevo Consejo de Administración, “con mayoría de miembros independientes y gran peso internacional”, entre ellos los propios Nicolas Berggruen y Martin Franklin (Pérez Serrano y Alcolea Díaz, 2012).

#### **4.3. Sociedades de capital-riesgo**

Según la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, estas compañías son entidades financieras cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales

en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) (art. 2.1).

Los fondos de capital-riesgo son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo (art. 32.1). De ellos, se han destacado importantes argumentos a favor y en contra: entre los primeros, la profesionalización de la gestión; la solución de los problemas de sucesión y accionariales; la creación activa de valor; el apoyo a proyectos de expansión y a la creación de nuevas empresas; el mantenimiento de la independencia de la empresa, y la inyección de credibilidad; y, entre los segundos, la búsqueda de rentabilidades excesivas; la escasa asunción de riesgo; la opacidad y falta de transparencia; el apalancamiento excesivo; la tendencia a las reestructuraciones salvajes; la sobrevaloración en los precios de las empresas; la gestión a espaldas de los sindicatos, y la exclusión de la Bolsa (Barciela, 2007).

Según algunos analistas, entre los que se encuentra Marc Garrigasait, creador del primer *hedge fund* en España, las entidades de capital-riesgo habrían sido uno de los grandes contribuidores a la enorme crisis de crédito o “credit crunch” del 2008, al incrementar enormemente su apalancamiento sin ninguna necesidad. Otros destacan que han ofrecido una vía de salida a accionistas de empresas familiares en los frecuentes conflictos que suelen producirse a la altura de la segunda o tercera generación entre los herederos propietarios o con accionistas ajenos (Gómez, 2005).

En el campo de los medios de comunicación debemos destacar el caso de Torreal que ostenta un porcentaje importante (17%) en el capital social del Grupo Imagina Media Audiovisual que surge en febrero de 2006 como resultado de la fusión de Globomedia (antes Grupo Árbol) y Mediapro. La sociedad Torreal es una de las mayores compañías de inversión privadas en España. Desde su constitución en 1990, gestiona en exclusiva el patrimonio de la familia Abelló. Torreal es un inversor generalista con interés en compañías de crecimiento con independencia de la estructura de la transacción y la fase de desarrollo de la misma. Ha sido tradicionalmente un inversor de referencia en España pero empieza a jugar un papel cada vez más activo también en el extranjero. Realiza típicamente inversiones de entre 30 y 200 millones de euros por operación (*equity ticket*).

Imagina es accionista de la TV privada La Sexta donde, por otra parte, Gala Capital, otra sociedad de capital-riesgo, ostenta el 9%. El fondo fue impulsado en 2004 por tres grandes fortunas, Koplowitz, Del Pino y Jove; no obstante, en 2012, se dio a conocer que esas tres familias habían decidido dar por concluida su participación en Gala Capital (Hernanz y Marco, 2012).

Otro ejemplo destacable es el de José Manuel Lara Bosch, presidente y director ejecutivo del Grupo Atresmedia y director ejecutivo de Planeta Corporación hasta su fallecimiento el 31 de enero de 2015. El mismo participaba en la extinguida Weblin Invest S.L., y en Capital Hemisferio S.A., SCR, sociedad de la cual era también propietario.

Cuando es constituida en 2006, esta sociedad de capital-riesgo estaba presidida por José Creuheras y completaban el Consejo de Administración José Manuel Lara García, José Manuel Lara Bosch; Jordi Fainé de Garriga, ejecutivo de Hemisferio —e hijo del director general de La Caixa, Isidre Fainé—, y, como secretario, Enrique Morera, presidente del bufete de abogados Balaguer–Morera & Asociados (Orihuel, 2006). El objeto social de Capital Hemisferio es la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que en el momento de la toma de participación no coticen en el primer mercado de valores, y, así, por ejemplo, estuvo en el Consejo de Administración de Vueling Airlines S.A.

A principios de abril 2010, los medios de comunicación dieron a conocer la noticia de que José Manuel Lara Bosch se convertía en el principal accionista del Banco Sabadell controlando de forma directa o indirecta más del 6% del capital del banco. Por lo visto, las familias Lara y Daurella, que controlaba la concesionaria de Coca-Cola Cobega, aprovecharon el momento bajista que vivía la acción de banco para reforzar sus posiciones (*El País*, 5 de abril de

2010).

Otro ejemplo es el caso de Weblin Invest, sociedad de capital-riesgo que tenía entre sus miembros a Javier Godó (Grupo Godó), José Manuel Lara Bosch (Planeta), Javier Ferrero (grupo alimenticio Nutrexpa), Antonio Vila (farmacéutica Almirall-Prodesfarma), Rafael Tous (Grupo Godia, principal accionista de Iberpistas –propietaria de autopistas en España), y Rafael Español (grupo industrial La Seda), además de Caixa Catalunya y Agrupació Mutua (Grupo BANKPYME) (Rankia Comunidad Financiera, 2003). Y que en septiembre de 2010 puso en marcha su proceso de liquidación (J.O., 2010).

## 5. CONCLUSIONES

El contexto de crisis económica y financiera del que parece que, a nivel macroeconómico, estamos saliendo se ha cruzado y ha reforzado, en los últimos años, la propia crisis del sector de medios de comunicación. Además, este hecho parece que ha venido a propiciar la casi necesaria reestructuración del sector y de su deuda, los ajustes de plantilla, una gestión más orientada al logro de beneficios y el desarrollo de procesos de crecimiento externo, que han suscitado el interés económico del capital alternativo.

Estas entradas en el núcleo financiero de las compañías de medios, aunque no con porcentajes elevados, ha repercutido de manera importante en la estructura del mismo y en la conformación de sus consejos de administración, diluyendo a veces, la fortaleza de los anteriores accionistas de referencia. Asimismo, la presencia de *hedge funds* ha tenido consecuencias negativas para el sector, ya que a la citada crisis se ha unido la merma en los ingresos por publicidad y la pérdida de valores.

Con todo ello, podemos concluir que, en cierta forma, los llamados grupos de comunicación españoles no lo son tanto, porque sus capitales están lejos de ser íntegramente nacionales y, en sentido contrario, la falta de grandes fondos de inversión españoles impide la expansión de estos “grupos mediáticos nacionales”. Además, si la previsión de la subida de la inversión publicitaria fue la causa de la retirada de los *hedge funds* de los grupos mediáticos, la plausible crecida de un 5,9% de dicha inversión en 2014 ha venido a reforzar el movimiento. En esta línea, y como línea postrera y abierta de análisis, las formas alternativas de financiación en estos últimos ejercicios para los grupos mediáticos españoles, quizás, no haya que buscarlos sólo en los aquí estudiados, ya que los proyectos nacidos de iniciativas de autoempleo, *Start up* (por ejemplo, las tecnológicas, y en especial las relacionadas con el comercio electrónico, están despertando mucho interés en el mundo del capital-riesgo) o *Spin off*, más pequeños en dimensiones, pero con huella económica y presencia creciente en el sector, buscan otras formas de financiación asentadas sobre estrategias de emprendimiento (Pérez Serrano, 2015).

En este caso, la financiación bancaria, las subvenciones y las sociedades capital-riesgo, se unen a las FFF (*friends, fools, family*); los *business angels*; los préstamos participativos o el *crowdfunding*, como en el caso del *El Español*. Por eso, quizás, debamos plantear una explicación adicional para las que hemos denominado “otras fuentes de financiación” (*leasing*, descuentos comerciales, *factoring*, *confirming* y *forfaiting*) y sea preciso, siguiendo el criterio establecido por De Mateo, Bergés y Sabater (2009: 228-229), definir las como “aquellos recursos financieros creados por instituciones financieras que permiten a la Empresa de Comunicación –financiarse o- financiar sus bienes de equipo, sus riesgos o actividades comerciales de forma especial, sin que haya que contabilizarse, aunque con alguna excepción, en el Balance”.

## 6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS Y HEMOROGRÁFICAS

AGLIETTA, M. (2005): *Macroéconomie financière*. Paris: La Découverte (vol. I y II).

ALCOLEA DÍAZ, G.; PÉREZ SERRANO, M.J.; GUTIÉRREZ DAVID, E.: Análisis del proceso de entrada de Liberty en

- el capital de PRISA: causas y consecuencias. En GARCÍA SANTAMARÍA, J.V. (coord.) (2012): *Los procesos de "financiarización" en los grupos de comunicación españoles y el caso PRISA-Liberty. La Laguna: Cuadernos Artesanos de Latina* (23), pp. 35-66.
- ALMIRÓN ROIG, N.: Grupos privados propietarios de medios de comunicación en España. Principales datos estructurales y financieros. *Comunicación y sociedad / Communication & Society*, vol. 22, nº. 1 (2009), pp. 243-273.
- : Financiarización y medios de comunicación. *Boletín del Consejo Científico de ATTAC* (Asociación por la Tasación de las Transacciones Financieras y por la Ayuda a los Ciudadanos), 0 (2010), pp. 3-4.
- ÁLVAREZ PERALTA, I.; LUENGO ESCALONILLA, F.: Financiarización y regresión social en la Unión Europea. <http://www.ucm.es/info/epm/publicaciones/luengoalvarez2010.pdf> [en línea]. Febrero 2010 [Consulta: 19 abril 2015].
- BARCIELA, F.: El capital riesgo defiende su modelo. El sector reivindica su eficiencia a la hora de crear valor para accionistas y trabajadores. *El País* [en línea]. 27 mayo 2007 [Consulta: 18 abril 2015].
- BARTHEL, Dominique (dir.) (2010): *Informe Capital Riesgo & Private Equity en España 2010*. Madrid: ASCRI (Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo).
- (2014): *Informe de actividad Capital-Riesgo en España 2014*. Madrid: ASCRI (Asociación Española de Entidades de Capital-Riesgo).
- BLANCO, I.; MARTÍNEZ, V.: Los *hedge funds* reducen en agosto un 9% su peso en la bolsa española. *elEconomista.es* [en línea]. 23 agosto 2013 [Consulta: 19 abril 2015].
- BOYER, R.: Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary Analysis. *Economy and Society*, vol. 29, n. 1 (Febrero 2000), pp. 111-145.
- BUSTAMANTE, E.: Los amos de la información, de ayer a hoy. En SERRANO, P. (2010): *Traficantes de información. La historia oculta de los grupos de comunicación españoles*. Madrid: Akal, pp. 5-9.
- CAMPOS FREIRE, F. (2011): *El nuevo escenario mediático*. Sevilla: Comunicación Social.
- CHAMIZO, J.: Los especuladores redoblan su presión sobre Mediaset, incapaz de rentabilizar el tirón de La Roja. *CapitalMadrid* [en línea]. 3 julio 2012 [Consulta: 18 abril 2015].
- CHESNAIS, F.; PLIHON, D. (coord.) (2003): *Las trampas de las finanzas mundiales*. Madrid: Ediciones Akal.
- DE MATEO PÉREZ, R.; BERGÉS SAURA, L.; SABATER CASALS, M. (2009): *Gestión de empresas de comunicación*. Sevilla: Comunicación Social.
- DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. (2004): *Capital Resurgent. Roots of the Neoliberal Revolution*. Massachussets: Harvard University Press.
- GARCÍA SANTAMARÍA, J.V.: Los procesos de financiarización en los media. En GARCÍA SANTAMARÍA, J.V. (coord.) (2012): *Los procesos de "financiarización" en los grupos de comunicación españoles y el caso PRISA-Liberty, La Laguna: Cuadernos Artesanos de Latina* (23), pp. 7-13.
- GÓMEZ, C.: Fondos extranjeros calientan la Bolsa y propician con ingeniería financiera una escalada de precios en las medianas empresas. *El País* [en línea]. 19 junio 2005 [Consulta: 17 abril 2015].
- GUTIERREZ, E.; ALBARRACÍN, D.: Financiarización y economía real: perspectivas para una crisis civilizatoria. <http://www.vientosur.info/documentos/Financiarizacion.pdf> [en línea]. 6 octubre 2008 [Consulta: 19 abril 2015]
- HERNANZ, C.; MARCO, A.: Koplowitz, Del Pino y Jove se descuelgan del capital riesgo. *El Confidencial* [en línea]. 9



febrero 2012 [Consulta: 19 abril 2015].

HILFERDING, R. (1981): *Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*. London: Tom Bottomore (Routledge & Kegan Paul).

J.O.: Alavedra liquida Weblin Invest tras perder 440.000 euros. *Expansión* [en línea]. 2 septiembre 2010 [Consulta: 18 abril 2015].

KRIPPNER, G.R.: The financialization of the american economy. *Socio-Economic Review*, 3 (2) (2005), pp. 173-208.

LAPETRA, R. J.: Bajistas en 'prensa': tres *hedge fund* aterrizan sobre Vocento y Prisa con 12 millones de euros. *Cotizalia* [en línea]. 17 junio 2010 [Consulta: 16 de abril de 2015].

Lara se refuerza al frente de Sabadell. *El País* [en línea]. 5 abril 2010 [Consulta: 19 abril 2015].

Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras.

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC).

LHABITANT, F-S (2007): *Hedge funds: mitos y límites. Fondos de inversión especulativos de alto riesgo*. Barcelona: Gestión 2000.

LÓPEZ DE PRADO, M.M.; RODRIGO ILLERA, C. (2004): *Invertir en Hedge Funds: Análisis de su estructura, estrategias y eficiencia*. Madrid: Díaz de Santos.

Macia Alavedra. WEBLINE INVEST. Socio de Pascual en Majorica. Rankia Comunidad Financiera [en línea] 17 septiembre 2003 [Consulta: 1 abril 2015].

MARCO CRESPO, R.; ORTIZ SERRANO, S. (2006): *Los fondos de inversión a examen. Un análisis empírico con datos de panel*. Madrid: VisionNet.

MARTÍN SIMÓN, P.: Los *hedge funds* apuestan 1.220 millones contra valores españoles. *Cinco Días* [en línea]. 21 junio 2010 [Consulta: 19 abril 2015].

MARTÍNEZ GONZÁLEZ-TABLAS, Á. (2007): *Economía política mundial. Las fuerzas estructurantes*. Barcelona: Ariel (vol. 1).

MINSKY, H. (1986): *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.

—: The Financial Instability Hypothesis. *Working Paper*, nº 74 (Mayo 1992), pp. 6-8.

NOAM, E.M. (2009): *Media Ownership and Concentration in America*. New York: Oxford University Press.

ORHANGANZI, O. (2007): *Financialization and the US Economy*. Northampton M.A.: Edward Elgar.

ORIHUEL, J.: Los dueños de Planeta reordenan sus negocios y entran en el capital riesgo. *Expansión* [en línea]. 1 septiembre 2009 [Consulta: 19 abril 2015].

ORLÉAN, A. (1999): *Le pouvoir de la finance*. Paris: Odile Jacob.

PALACIO, L.: "Mudanza en la propiedad de los medios Grupos de comunicación en España: una propiedad tan concentrada como el negocio". *Cuadernos De Periodistas*, 28 (2014), pp. 33-40.

PÉREZ SERRANO, M.J.: Ingresos y gastos en la Empresa Informativa. En NÚÑEZ FERNÁNDEZ, V. (coord.); PEINADO MIGUEL, F.; PÉREZ SERRANO, M.J. (2015): *La Empresa Informativa en la Era Digital*. Madrid: CEF, pp. 123-150.

PLIHON, D. (2004): *Le nouveau capitalisme*. Paris: La Découverte.

SISTEMA DE ANÁLISIS DE BALANCES IBÉRICOS: Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación S.A. SAB [en línea]. Abril 2015. [Consulta: 24 abril 2015].

—: Mediaset España Comunicación, S.A. SAB/ [en línea]. Abril 2015. [Consulta: 24 abril 2015].

VASAPOLLO, L. (2006): *Potencias en conflicto. La pugna por la hegemonía mundial*. Barcelona: El Viejo Topo.

VICENTE, J. M.: La banca domina el mercado. *Cinco Días* [en línea]. 13 diciembre 2010 [Consulta: 17 abril 2015].

WINSECK, D.: Financialization and the Crisis of the Media: The Mysterious Case of the Rise and Fall of (Some) Media Conglomerates in Canada. *Canadian Journal of Communication* vol. 35 (2010), pp. 365-393.

(1) La leyenda correspondiente a los “tipos” es: A: seguros; B: banco; C: industria; F: empresa financiera; E: fondos; P: capital riesgo; S: autoridades públicas y Gobiernos.

## **BREVE SEMBLANZA DE LAS AUTORAS**

### **Dimitrina Jivkova Semova**

Profesora Asociada en la Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Ciencias de la Información desde 2011. Es licenciada en Periodismo por la Universidad de Sofía y en Comunicación Audiovisual por la Universidad Complutense. Doctora en Periodismo por la Universidad Complutense con una tesis sobre la radiotelevisión pública en Europa defendida en 2011.

### **María José Pérez Serrano**

Licenciada en Periodismo, doctora en Ciencias de la Información por la UCM, Premio Extraordinario de Doctorado 2006-2007 y MBA con la especialidad de Gestión Financiera. Es profesora del Dpto. Periodismo IV (Empresa Informativa) de la UCM y miembro del grupo de investigación MediaCom UCM. Su producción científica se vincula al estudio de la Empresa Informativa y, específicamente, a la concentración de medios y su influencia en el pluralismo.

---

*Ámbitos. Revista Internacional de Comunicación*, n.28, año 2015, segundo trimestre (primavera).

Recibido: 26/04/2015

Aprobado: 08/05/2015