



The double-crisis of print press and the path to its recovery: economic evolution of the industry in Galicia (2008-2018)

A dobre crise da prensa en papel e o camiño cara a súa recuperación: evolución económica do sector en Galiza (2008-2018)

Raul Rios-Rodríguez*, Adrián Dios-Vicente**

*  ECOAGRASOC Research Group, Department of Applied Economics, Universidade de Santiago de Compostela (raul.rios@usc.es)

**  GESPIC Research Group, Department of Applied Economics, Universidade de Santiago de Compostela (adrian.dios@usc.es)

Abstract

This work deals with the recent economic evolution of print press industry in Galicia. In addition to the general economic crisis of 2008, the sector has suffered its own structural crisis caused by the emergence of the Internet. To study the impact of this double crisis and the response of firms in the industry, we have conducted a financial analysis of 13 Galician newspaper publishing companies during the period 2008-2018, focusing on profitability and its main components. The results show a fall in turnover that extends throughout the whole period, including the economic growth phase, a symptom of the decline of paper as a journalistic medium. However, after a crisis stage characterized by negative profitability, companies were able to recover thanks to a reduction in the volume of total assets and operating costs more intense than the drop in sales, becoming smaller and more efficient.

Keywords: Newspaper crisis; newspaper publishing industry; print media; print newspapers; profitability; financial analysis.

Resumo

Este traballo trata a evolución económica recente do sector da prensa impresa en Galiza. Alén da crise económica xeral de 2008, o sector sufriu a súa propia crise estrutural provocada pola emerxencia da Internet. Para estudar o impacto desta dobre crise e a resposta das empresas do sector, realizamos unha análise económica-financieira dunha mostra de 13 empresas galegas editoras de xornais en papel durante o período 2008-2018, centrándonos na rendibilidade e nas súas principais compoñentes. Os resultados mostran unha caída da facturación que se prolonga durante todo o período, incluída a fase de crecemento económico, síntoma do declive do papel como soporte xornalístico. Porén, tras unha etapa de crise marcada por rendibilidades negativas, as empresas conseguiron recuperarse grazas a un axuste no volume de activos totais e nos custes operativos máis intenso que a caída experimentada polas vendas, tornando máis pequenas e máis eficientes.

Palabras chave: Crise dos xornais; sector da edición de xornais; medios de comunicación impresos; xornais impresos; rendibilidade; análise económica-financieira.

Introdución

Nas dúas últimas décadas, o sector da prensa en papel atravesou dúas grandes crises que o transformaron radicalmente. En primeiro lugar, a crise estrutural do sector, derivada da expansión da Internet e, en particular, da competencia que esta supuxo para os xornais impresos (Björkroth & Grönlund, 2018; Doyle, 2013; Kind, Nilssen, & Sjørgard, 2009). En segundo lugar, a crise económica xeral iniciada en 2008, que provocou unha abrupta caída do investimento en publicidade ao tempo que implicou severas restricións ao financiamento para as empresas editoras (Almirón & Segovia, 2012; Cawley, 2017; Nielsen & Levy, 2010; Soloski, 2013). Ante esta situación, as empresas aplicaron políticas de redución de custos (Cawley, 2017, 2019), expandiron os seus produtos en liña (Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2013; Doyle, 2013) e foron ensaiando novos modelos de negocio dirixidos a captar ingresos das audiencias dixitais (Arrese, 2016; Dekavalla, 2015; Edge, 2019; Sjøvaag, 2016).

Pasaron xa varios anos desde o final da crise económica, pero fáltanos aínda unha visión de conxunto de como a crise impactou no sector e, tamén, de como responderon as empresas. O sector da prensa é tradicionalmente moi dependente do ciclo económico, dada a súa dependencia dos ingresos publicitarios (Picard, 2001, 2008; Van der Wurff, Bakker, & Picard, 2008), o que en principio permitiría agardar unha recuperación parella á recuperación económica xeral. Porén, a prensa en papel xa estaba a vivir desde antes de 2008 a súa propia crise endóxena provocada pola emerxencia da Internet, un soporte cada día máis consolidado como alternativa ao xornal impreso, o que impide formular presuposicións sobre a recuperación do sector nun sentido ou noutro.

Así, o obxectivo do presente traballo é estudar a evolución económica da industria da prensa en papel na Comunidade Autónoma de Galiza (España) tanto durante a crise como durante os anos de recuperación económica (2008-2018), para o que realizamos unha análise económica-financeira das empresas editoras de xornais. Non existe aínda ningún traballo que trate a crise da prensa en Galiza desde unha perspectiva económica. Se ben a dobre crise da prensa é un fenómeno común a todos os países desenvolvidos, Galiza reúne unha serie de condicións específicas que a fan un caso de estudo especialmente interesante. En primeiro lugar, trátase dun territorio no que, ao igual que en España no seu conxunto, a crise económica foi máis intensa e duradeira que na maioría de países do seu entorno. Galiza estivo en recesión durante máis de catro anos e o seu PIB experimentou caídas superiores ao 3% interanual en até 8 trimestres (IGE, 2021). En segundo lugar, o mercado galego ten un tamaño bastante reducido (2.7 millóns de habitantes), o que en principio limita as posíbeis economías de escala das que puidesen beneficiarse as empresas editoras de xornais. En terceiro lugar, como detallaremos máis adiante, a prensa en papel ten unha penetración en Galiza notabelmente máis alta que no conxunto de España.

Adicionalmente, a maioría de traballos existentes sobre a crise da prensa non contemplan a etapa de recuperación económica, senón que se centran no período de recesión ou mesmo na etapa previa (Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2013; Cawley, 2017, 2019; De Mateo, Bergés, & Garnatxe, 2010; Soloski, 2013; Van der Burg & Van den Bulck, 2017). Esta investigación esténdese até 2018, o que permite analizar o comportamento do sector tamén durante a última etapa de crecemento económico. Por outra parte, o enfoque predominante na literatura existente é o de estudo de caso, con traballos que adoitan centrarse nas compañías de maior tamaño do mercado. É o caso de Casero-Ripollés e Izquierdo-Castillo (2013) para España, Soloski (2013) para Estados Unidos, Edge (2014) para Estados Unidos e Canadá, Cawley (2017)

para Irlanda e Edge (2019), Cawley (2019) ou Doyle (2013) para o Reino Unido. Este traballo analiza o conxunto do sector en Galiza, algo que, aínda que se trate dun mercado pequeno con poucas empresas, permite transcender as particularidades de cada compañía e identificar tendencias de carácter xeral. Máis alá das súas especificidades, os resultados obtidos para o contexto galego poden ser extrapolábeis a outros mercados de prensa reducidos e en declive.

Tras esta introdución, o resto do artigo estrutúrase da seguinte maneira: No seguinte apartado trátase a crise estrutural da prensa en papel e os efectos da crise económica de 2008 sobre o sector, contextualizando esta investigación. O terceiro apartado está dedicado á selección da mostra de estudo e aos métodos utilizados. En cuarto lugar, detállanse os resultados obtidos da análise económica-financeira das empresas que compoñen o sector da prensa en Galiza. No último apartado destácanse e póñense en relación as principais conclusións extraídas da investigación.

A crise estrutural da prensa en papel e o impacto da crise económica xeral

Para poder analizar a evolución recente do sector da edición de xornais impresos é imprescindible atender ás dúas crises sufridas polo sector ao longo das dúas últimas décadas. Primeiro, a crise propia do sector provocada pola irrupción da Internet. Segundo, a crise económica iniciada en 2008, que sumou os seus efectos aos da crise estrutural que xa vivía o sector, con consecuencias profundamente negativas para as empresas.

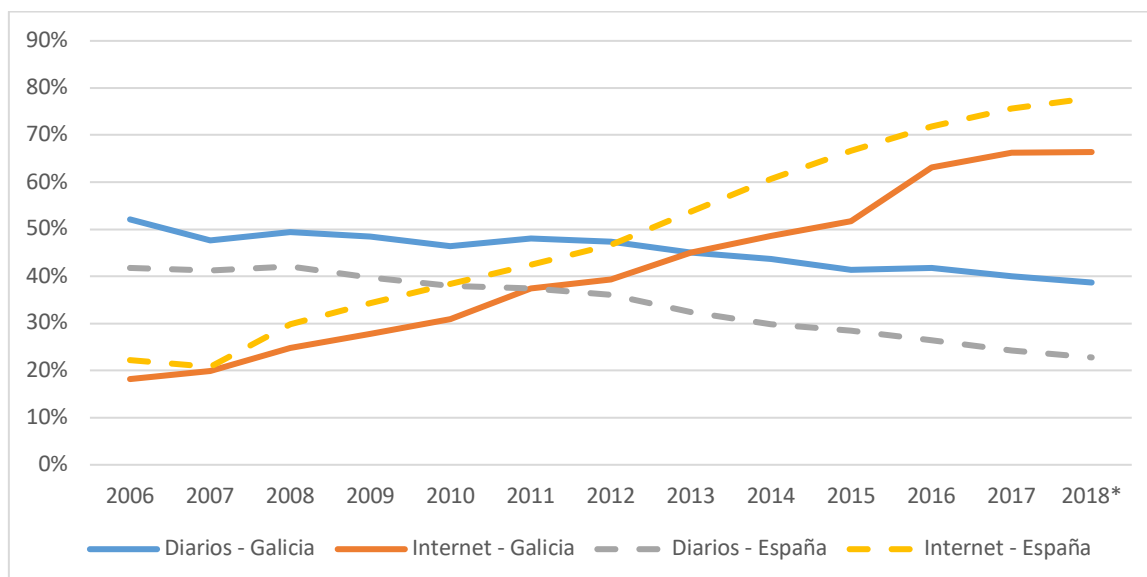
Nas últimas décadas do século XX a industria da edición de xornais era un negocio altamente rendíbel e seguro, de forma que atraía unha gran cantidade de investimentos (Soloski, 2019). O modelo de negocio estaba perfectamente asentado, pois levaba sendo esencialmente o mesmo desde o nacemento das primeiras cabeceiras no XIX (en Galiza, *Faro de Vigo* en 1853). Tradicionalmente, as empresas xornalísticas operaban nun mercado de dúas caras: por unha parte, vendían o seu produto, os xornais, ás audiencias e; ao mesmo tempo, vendían a atención das audiencias a aquelas empresas que quixesen colocar a súa publicidade nos xornais (Doyle, 2002; Evans, 2003). A progresiva expansión da Internet a partir de mediados da década de 1990 socavou profundamente as bases deste modelo de negocio, provocando unha importante caída dos ingresos que os xornais obteñen tanto dos lectores como dos anunciantes.

Así, en primeiro lugar, produciuse unha progresiva migración das audiencias desde os xornais impresos cara a rede, onde podían consumir contidos de todo tipo sen ter que pagar. A resposta inicial dos xornais ante a migración das audiencias à Internet foi abrir sitios web onde poder acceder ás noticias de maneira gratuíta. Mutter (2009) cualifica esta estratexia como o “pecado orixinal” do sector, posto que implica renunciar a unha das principais fontes de ingresos da prensa e normaliza entre o público a idea de que non hai que pagar polos contidos xornalísticos. Así, a Internet ampliou enormemente a oferta de prensa dispoñíbel, o que levou a un incremento da competencia entre os medios pola atención do público (Björkroth & Grönlund, 2018; Grönlund & Björkroth, 2011; Kind et al., 2009; Webster & Ksiazek, 2012). Por outra parte, a Internet tamén supuxo un cambio de calado na forma de consumo da prensa. No caso do papel, diferentes tipos de lectores pagan polos diferentes tipos de información que contén cada edición dun xornal, independentemente dos seus intereses particulares. Por exemplo, se alguén compra o xornal para ler a sección de deportes, tamén se ve obrigado a comprar a de economía. Porén, o entorno dixital permite

adaptar os contidos aos diferentes mercados de nicho (Napoli, 2010), facilitando que cada lector consuma só aquela información que sexa do seu interese.

Todas estas tendencias, xunto co desenvolvemento das infraestruturas de telecomunicacións e a crecente oferta de dispositivos electrónicos, foron estendendo o uso da Internet por parte do público, ao tempo que abandonaba parcialmente a prensa impresa. O mellor indicador para estudar esta migración ao dixital é a penetración, isto é, a porcentaxe de poboación en idade adulta dun territorio que consome un determinado medio. A Figura 1 mostra a evolución da penetración dos diarios impresos e da Internet en Galiza e España ao longo das dúas últimas décadas. Por unha parte, obsérvase a progresiva expansión da Internet desde o inicio da serie. Por outra parte, obsérvase como os diarios impresos teñen unha penetración cada vez menor despois dos máximos históricos rexistrados en 2006 (en Galiza) e 2008 (en España). Por último, o gráfico mostra unha situación diferente nos dous territorios: Galiza mantén uns índices de penetración da prensa en papel superiores aos de España desde o inicio da serie, mentres que a penetración da Internet na poboación galega é sempre inferior. Desta maneira, se ben a penetración dos xornais impresos en Galiza baixou nun 26% entre 2006 e 2018; en España a caída foi dun 45%. O resultado final, no último ano considerado, é que a penetración do papel en Galiza é un 70% máis elevada que en España. Isto último constitúe unha fortaleza específica do mercado galego, compensatoria en certa medida do reducido tamaño da súa poboación.

Figura 1. Penetración dos diarios impresos e da Internet en Galiza e España, 2000-2018
(% da poboación adulta)



Fonte: Elaboración propia a partir do *Estudio General de Medios* (AIMC)

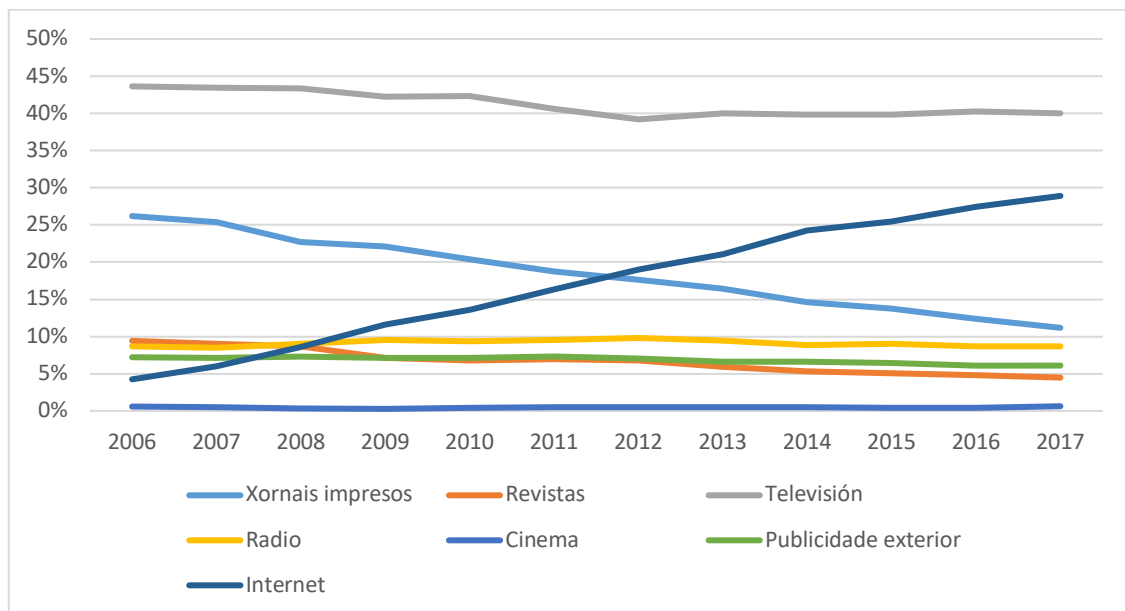
*En 2018 a penetración dos diarios comeza a ter en conta as lecturas en formato dixital

Un dos principais factores para determinar o éxito dun anuncio é a cantidade de público ao que chega. Por este motivo, o investimento publicitario seguiu o camiño dos lectores e tamén foi migrando parcial e progresivamente cara a Internet, enfraquecendo unha fonte de ingresos fundamental para os xornais impresos (Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2013; Evens, 2018; Picard, 2008). Outro dos principais

factores de éxito da publicidade é a súa capacidade para dirixirse ao público obxectivo, aquel que constitúe a demanda potencial dos bens ou servizos ofertados, e neste sentido a Internet resulta máis atractiva para os anunciantes que os diarios impresos: a capacidade dos medios e plataformas dixitais para adaptar os contidos aos nichos de audiencia, xunto á capacidade para obter grandes cantidades de información acerca dos lectores, permite que a publicidade poida chegar cunha alta taxa de precisión aos públicos obxectivos de cada tipo de produto (Doyle, 2013; Evens, 2018). Outro dos motivos que explican a predilección da Internet por parte dos anunciantes ten a ver coa estrutura do mercado. Tradicionalmente, os xornais constituían practicamente un oligopolio sobre a distribución de publicidade, pois só un número moi limitado de títulos competían en cada área xeográfica. Coa expansión da Internet, existe un elevadísimo número de distribuidores de contidos, e non apenas xornais dixitais, competindo por captar ingresos publicitarios; o que coloca as empresas anunciantes nunha posición de negociación moi vantaxosa que lles permite establecer prezos máis baixos (Björkroth & Grönlund, 2018; Krumsvik, 2012b).

A Figura 2 representa a evolución do reparto do investimento publicitario total segundo o tipo de medio en España (non dispomos de datos específicos para Galiza). Os datos resultan moi ilustrativos acerca da magnitude do éxodo dos anunciantes desde o papel cara o dixital: o sector dos diarios impresos pasou de concentrar cerca do 26% do investimento publicitario en 2006 a manter só o 11% en 2017, o que implica unha caída do 57%. Durante o mesmo período, a Internet multiplicou case por 6 a súa cota do mercado publicitario, pasando de captar o 4% do investimento publicitario total a captar o 29%, converténdose dese xeito no segundo tipo de medio con maior cota de mercado, só superado pola televisión.

Figura 2. Inversión publicitaria por medio en España, 2006-2017 (% do investimento publicitario total)



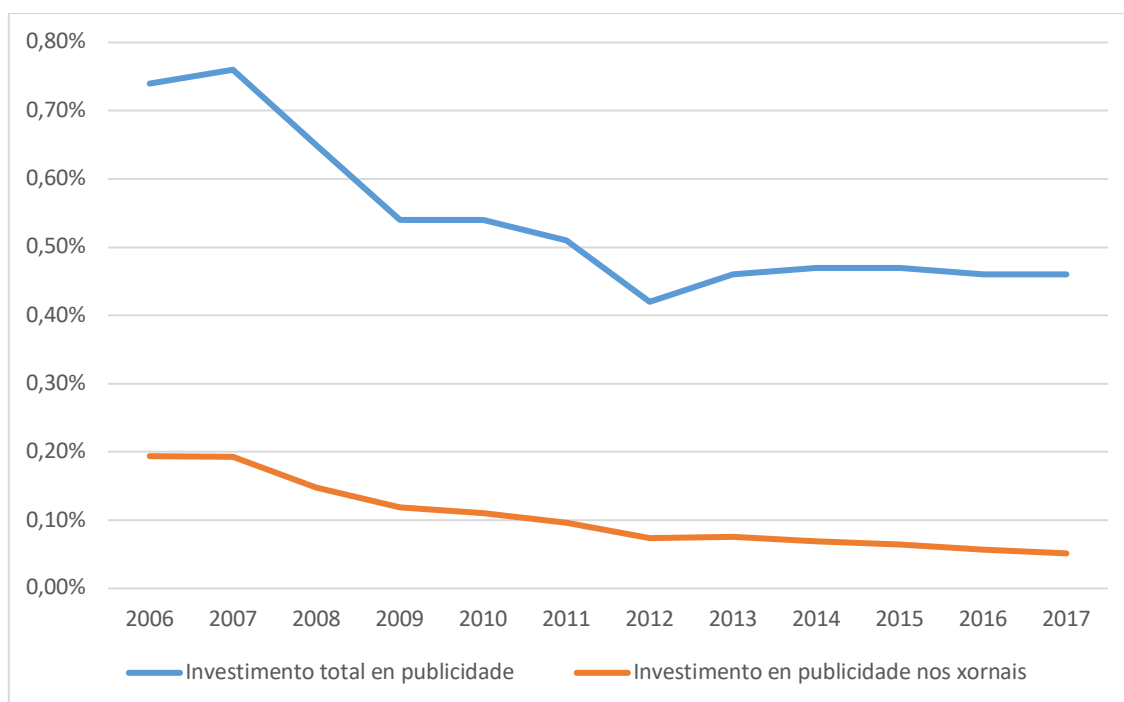
Fonte: Elaboración propia a partir de datos de WAN-IFRA (2021)

A partir de 2008, a crise económica iniciada nese ano sumaríaa os seus efectos aos da crise estrutural que o sector da prensa xa viña sufrindo como consecuencia da dixitalización (Almirón & Segovia, 2012; Cawley, 2017; Nielsen & Levy, 2010; Soloski, 2013). Ademais de pola propia situación de debilidade na que xa se

encontraban, as empresas editoras de xornais víronse especialmente afectadas pola recesión debido á natureza do seu modelo de negocio, altamente dependente dos ingresos da publicidade. A publicidade é un sector en si mesmo moi dependente do ciclo económico, posto que o seu obxectivo é vender bens e servizos aos potenciais consumidores. Nun contexto recesivo, a demanda agregada diminúe, polo que as empresas, ao esperar un retorno menor, están dispostas a investir menos recursos en publicidade (Lischka, Kienzler, & Mellmann, 2014). Esta queda do investimento publicitario total propia das fases recesivas ten como consecuencia directa unha diminución dos ingresos das empresas do sector da prensa (Picard, 2001, 2008; Van der Wurff et al., 2008).

A Figura 3 mostra a evolución en España do investimento en publicidade medido como porcentaxe do PIB, de forma que tamén recolle a contracción experimentada por este último indicador durante a recesión. Os datos mostran como o investimento total en publicidade pasou de representar o 0.76% do PIB en 2007 a representar o 0.42% en 2012 (unha caída do 45%); o que implica que o sector da publicidade decreceu en maior medida que a economía no seu conxunto durante a etapa da crise. A partir de 2013 o investimento total recuperárase lixeiramente, aínda que en 2017 só representaría un 0.46% do PIB (un 39% menos que antes da crise). O investimento en publicidade dirixido aos xornais, pola súa parte, tería un comportamento aínda peor que o do investimento total, recollendo o efecto combinado da crise económica e da crise do sector, isto é, da súa perda de cota de mercado a favor da Internet. Desta maneira, os xornais pasaron de captar un investimento publicitario representativo do 0.19% do PIB en 2007 a un investimento do 0.05% do PIB en 2017, isto é, tres cuartas partes menos. Non se produciu ningunha recuperación significativa ao longo do período, nin sequera na fase de recuperación económica iniciada en 2014.

Figura 3. Inversión publicitaria en España, 2006-2017 (% do PIB)



Fonte: Elaboración propia a partir de datos de WAN-IFRA (2021)

Chegados a este punto, a pregunta que cómpre facerse é como reaccionaron as compañías xornalísticas ante as dúas crises que atravesou o sector. Nun primeiro momento, co comezo da expansión da Internet e o aumento da competencia, os grupos trataron de acelerar o seu crecemento a través de fusionés e adquisicións (Artero & Sánchez-Tabernero, 2015; Sjøvaag, 2014). Esta estratexia perseguía concentrar o mercado (isto é, reducir a competencia) e aumentar a eficiencia das empresas a través das economías de escala e de gama (Cawley, 2017; Grönlund & Björkroth, 2011; Soloski, 2013; Van der Burg & Van den Bulck, 2017). As economías de escala son cruciais no sector da edición de xornais (así como na maioría de industrias culturais). As empresas editoras asumen, por unha parte, unha serie de custos fixos asociados á produción dos contidos xornalísticos, isto é, da primeira copia de cada xornal; e por outra parte, unha serie de custos variables asociados á reprodución de cada nova copia do xornal. Os custos asociados á produción dos contidos son os mesmos independentemente do número de copias producidas, polo que o custo marxinal diminúe a medida que aumenta o número de copias (Busterna, 1988; Picard, 2015). De forma similar, as economías de gama tamén xogan un papel importante, xa que as empresas poden aumentar a súa eficiencia ao producir produtos similares para medios diferentes (Doyle, 2002). A pesar disto, o crecemento en tamaño non só non permitiu que os grupos xornalísticos enfrontasen a crecente competencia propiciada pola dixitalización; senón que implicou un importante aumento do endebedamento das compañías, de forma que estas chegaron á crise de 2008 nunha situación de grave vulnerabilidade financeira (Cawley, 2017; Soloski, 2013).

Como xa mencionamos, unha das principais estratexias das empresas editoras de diarios foi abrir os seus propios sitios web, tratando así de beneficiarse das economías de gama ao publicar as mesmas (ou similares) noticias en dous soportes diferentes. O obxectivo era que as novas audiencias dixitais atraesen máis ingresos publicitarios que compensasen a diminución de ingresos do soporte impreso (Doyle, 2013; Franklin, 2012). Isto non funcionou, posto que a elevada competencia entre provedores de contidos no ecosistema dixital provoca que os prezos da publicidade nese medio sexan moi inferiores aos que eran propios do papel (Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2013; Krumsvik, 2012b). Alén doutros creadores de contidos, na Internet naceron novos actores especializados na distribución tanto de contidos como de publicidade (os casos paradigmáticos serían Google como motor de busca e Facebook como rede social), captando unha parte moi importante do novo mercado publicitario dixital (McChesney, 2014).

A estratexia de diseminar as noticias en liña de maneira gratuíta non só fracasou no obxectivo de compensar a caída de ingresos publicitarios dos xornais en papel, senón que provocou un fenómeno de canibalización: unha parte dos lectores pasou a consumir a versión web gratuíta dos xornais en lugar de pagar pola edición en papel (Juanatey-Boga & Martínez-Fernández, 2012). Nun proceso de ensaio e erro, cada vez máis medios comezaron a experimentar con diferentes fórmulas de muros de pagamento ou *paywalls*, isto é, replicar na Internet o modelo de negocio clásico da prensa e cobrar ás audiencias por ler as noticias (Arrese, 2016). Os resultados son aínda dispares, existindo empresas que conseguiron aumentar os seus ingresos grazas aos pagamentos das audiencias dixitais mentres outras sufriron importantes caídas de lectores e, como consecuencia, de publicidade (Edge, 2019; Sjøvaag, 2016).

Por último, a dobre crise do sector forzou as empresas a reducir os seus custes e o seu tamaño, adaptándose a un mercado cada vez máis pequeno. En moitos casos, isto implicou desfacerse de activos que foran adquiridos só uns anos antes e que perderan unha parte importante do seu valor (Almirón & Segovia, 2012; Cawley, 2017). Non só se trataba de reducir os custos e tamaño das empresas, senón de que esta redución

fose maior que a experimentada polos ingresos e, así, poder aumentar as marxes brutas de beneficio. Iso implicaría aumentar a produtividade, reducindo para iso a proporción de custos fixos sobre o total e obtendo ingresos da distribución dixital, é dicir, aproveitando posibles economías de escala e de gama (Doyle, 2015; Krumsvik, 2012a; Van der Burg & Van den Bulck, 2017). O maior risco desta estratexia de redución de custos é que o menor número de xornalistas asalariados (ou a maior explotación dos mesmos) redunde nunha perda de calidade do produto xornalístico. Ademais do propio risco económico para as empresas (os lectores poden non querer pagar por un produto inferior), tamén existe o risco de que os medios de comunicación non sexan capaces de cumprir coa súa función democrática de manter unha cidadanía ben informada (Cawley, 2019; Franklin, 2014; Nielsen & Levy, 2010; Rios-Rodríguez, Dios-Vicente & López-Iglesias, 2022; Siles & Boczkowski, 2012).

Mostra e método

Como adiantamos, o obxectivo deste estudo é analizar a evolución económica do sector da prensa impresa na Galiza tanto durante a etapa de crise económica como durante a fase de recuperación (2008-2018). A diferenza da maioría de traballos existentes para outros países, que toman como perspectiva analítica o estudo de caso; a nosa intención é identificar tendencias xerais do sector que vaian para alén das especificidades que poida ter cada compañía individual.

Os datos das empresas foron obtidos da base de datos Sistema de Análise de Balances Ibéricos (SABI), con información de máis de dous millóns de empresas de España (Bureau van Dijk, 2017). Diversos estudos empregan SABI como base de datos para a análise económica-financeira, ao considerarse representativa do total de empresas con forma xurídica societaria rexistradas no DIRCE (Directorio Central de Empresas) (Déniz Mayor, Verona Martel, & Barrera Rodríguez, 2017; Dios-Vicente et al., 2022).

Nun primeiro paso, seleccionamos aquelas empresas cuxo código da Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) fora 5813, correspondente á edición de xornais. Nun segundo paso, seleccionamos só aquelas empresas cuxa sede estivese situada na Comunidade Autónoma de Galiza.

Nun terceiro e último paso, filtramos manualmente a mostra co obxectivo de excluír aquelas empresas que editasen xornais nativos dixitais (e que non forman parte do noso obxecto de estudo) e aquelas outras que, a pesar de estar clasificadas no CNAE correspondente á edición de xornais, se trataban en realidade de empresas dedicadas a actividades de marketing e publicidade. O resultado é unha mostra final conformada por 13 empresas (Táboa 1). Trátase dunha mostra non equilibrada, é dicir, que non conta con observacións para todos os anos de todas as empresas.

Táboa 1. Mostra de empresas

Empresa editora	Xornal
La Voz de Galicia SA	La Voz de Galicia
Faro de Vigo SA	Faro de Vigo
Editorial Compostela SA	El Correo Gallego
El Progreso de Lugo SL	El Progreso de Lugo
La Región SA	La Región
Lérez Ediciones SL	Diario de Pontevedra
Editorial La Capital SL	El Ideal Gallego, Diario de Ferrol, Diario de Arousa, Diario de Bergantiños, Deporte Campeón
La Opinión de La Coruña SLU	La Opinión A Coruña
Rías Baixas Comunicación SA	Atlántico
Sermos Galiza SA	Sermos Galiza
Edicións A Peneira Condado SA	A Peneira
Edicións Mide SL	A Nova Peneira
Xornal de Galicia SA	Xornal de Galicia

Fonte: Elaboración propia

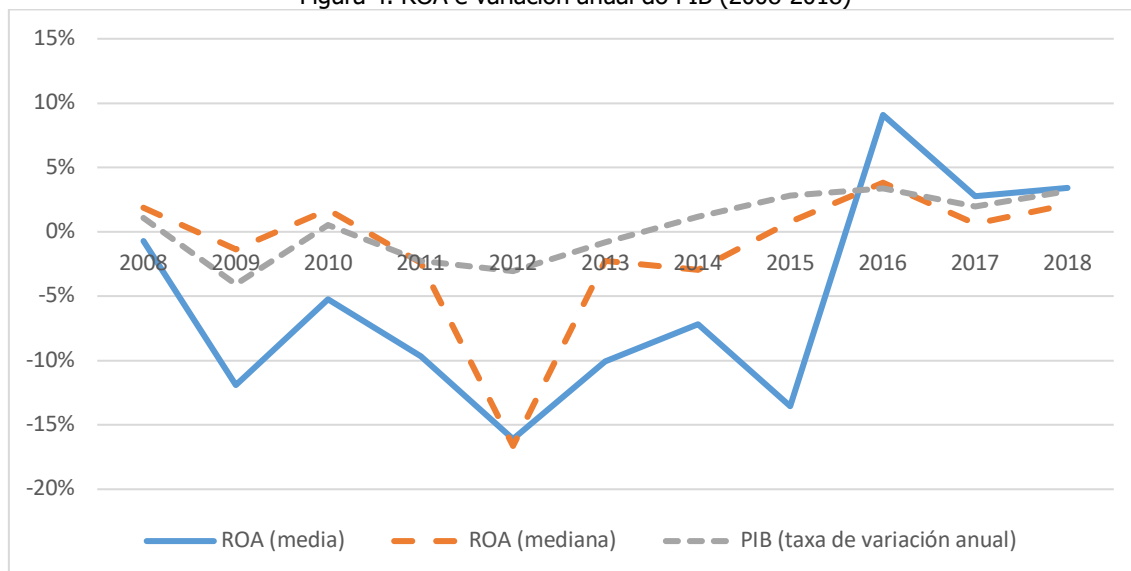
Para estudar a evolución recente do sector da prensa en Galiza centrámonos na rendibilidade, un dos principais indicadores do rendemento económico das empresas, xa que mide a súa eficiencia á hora de xestionar os seus investimentos para obter os resultados esperados. Ademais, as compañías que non resulten rendíbeis non poden sobrevivir no longo prazo e teñen dificultades para crecer (Ahmad, 2016). De maneira concreta, para medir a rendibilidade utilizamos o retorno sobre activos (ROA, polas súas siglas en inglés), calculado como a ratio entre os gaños antes de xuros e tributos (EBIT, polas súas siglas en inglés) e os activos totais. É dicir, o ROA indica cantos euros de beneficio operativo obtén unha empresa por cada euro investido. Adicionalmente, tamén analizamos outros indicadores relacionados coa evolución da rendibilidade das empresas; particularmente a marxe bruta de beneficio, a rotación de activos totais, o tamaño en activos, a facturación, os gastos de explotación e o endebedamento.

Resultados: a evolución económica dos xornais impresos na Galiza

Como indicamos, o propósito deste traballo é analizar a evolución do rendemento económico do sector da edición de xornais impresos en Galiza ao longo do período 2008-2018, centrándonos para iso na rendibilidade. Así, a Figura 4 representa o ROA medio e mediano da mostra de empresas analizadas durante o período 2008-2018, conxuntamente coa variación do PIB. Os datos mostran retornos moi baixos e mesmo negativos na maioría de anos considerados, como podería ser de esperar para un sector maduro nun contexto de crise económica. Sen embargo, a evolución do ROA ao longo do período permite distinguir claramente entre dúas etapas diferenciadas. A primeira etapa esténdese entre 2008 e 2015 e está caracterizada polo facto de as empresas do sector rexistraren unha rendibilidade media negativa (o valor máis baixo, en 2012, é -17%). Esta etapa é practicamente coincidente cos anos de recesión económica, que en Galiza se prolongou até o terceiro trimestre de 2013 (IGE, 2021). Na segunda etapa, que comeza en

2016, o ROA medio das compañías editoras de xornais volve recuperar valores positivos, aínda que moi modestos (coa excepción de 2016, que é do 9%).

Figura 4. ROA e variación anual do PIB (2008-2018)



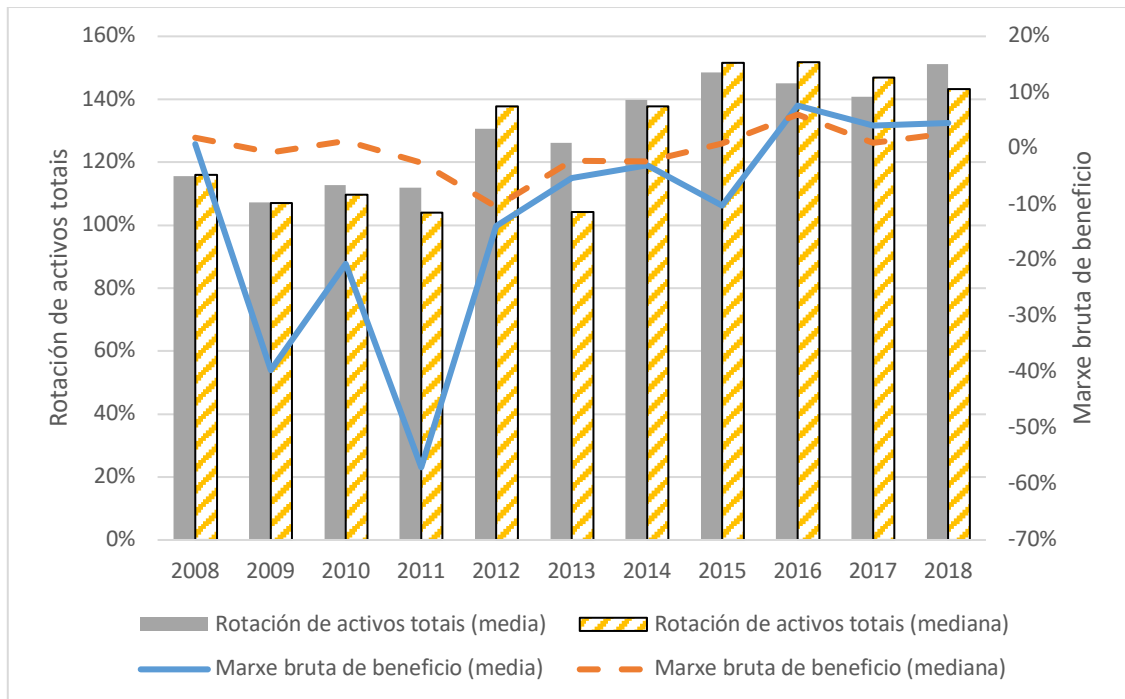
Fonte: Elaboración propia, IGE

Adicionalmente, cómpre sinalar que as medianas rexistran valores máis próximos a cero que as medias. Isto implica que a mostra contén algunhas compañías cuxos retornos sobre activos son tan baixos ou elevados (dependendo da etapa) que aumentan ou diminúen (respectivamente) a rendibilidade media de forma moi marcada. Así, a mediana mostra un valor positivo en 2010, ano en que o PIB rexistrou tres trimestres de crecemento lixeiramente positivo en Galiza, e tamén comeza a rexistrar valores positivos a partir de 2015, un ano antes que os valores medios.

En xeral, os datos indican que, após varios anos de retornos económicos negativos durante a crise, a industria da edición de xornais en Galiza logrou recuperarse e volver rexistrar rendibilidades positivas. Porén, trátase dunha recuperación limitada, con rendibilidades aínda moi baixas. Así mesmo, a evolución da rendibilidade parece seguir a evolución do PIB (Picard, 2001, 2008; Van der Wurff et al., 2008).

Para tratar de entender mellor as orixes desta recuperación da rendibilidade, analizaremos por separado dúas ratios estreitamente ligadas ao retorno sobre activos: a marxe bruta de beneficio, calculada como a relación entre o EBIT e as vendas totais; e a rotación de activos totais, calculada como a relación entre as vendas e os activos totais (Figura 5). Expresado noutras palabras, a marxe de beneficios indica cantos euros de beneficio operativo obtén a empresa por cada euro vendido; mentres a rotación de activos indica a cantidade de euros vendidos nun exercicio por cada euro investido na empresa.

Figura 5. Marxe bruta de beneficio e rotación de activos totais (2008-2018)



Fonte: Elaboración propia

Como se pode apreciar na Figura 5, tanto a rotación de activos como as marxes de beneficio das empresas analizadas melloraron substancialmente ao longo do período analizado, permitindo a recuperación da rendibilidade comentada anteriormente. Con certas oscilacións, a evolución de ambos indicadores permite observar novamente dous períodos diferenciados, un de crise e outro de recuperación.

Os datos mostran marxes de beneficio negativas entre 2009 e 2015, é dicir, os ingresos obtidos das vendas non permitían ás empresas cubrir os seus custes operativos, de maneira que operaban en perdas. Ademais de negativos, os valores medios da marxe de beneficios son extremadamente baixos durante os anos da crise posteriores a 2008 (-40% en 2009 ou -57% en 2011). Sen embargo, os valores medianos son moito menos negativos, oscilando entre -10% e 2% durante os anos da crise, aínda que só en 2008 e 2010 terían signo positivo. Isto implica, en primeiro lugar, que polo menos a metade de empresas do sector operou con marxes negativas até 2015 (salvo en 2008 e 2010). En segundo lugar, esta diverxencia tan acusada entre as marxes medias e medianas durante a primeira etapa da serie tamén suxire que algunha empresa concreta rexistrou marxes anormalmente baixas, arrastrando a media até eses valores tan afastados da mediana. Un estudo pormenorizado da mostra revela que esa empresa é Xornal de Galicia SA, pertencente ao Grupo San José e editora do extinto Xornal de Galicia, que se publicaría entre decembro de 2008¹ e agosto de 2011. Durante eses tres anos, a empresa rexistrou importantes perdas operativas². De feito, parte da mellora que se aprecia nos indicadores para o conxunto do sector a partir de 2012 se debe ao efecto estatístico derivado

¹ Por este motivo, as observación desta empresa para 2008 non foron incluídas na mostra.

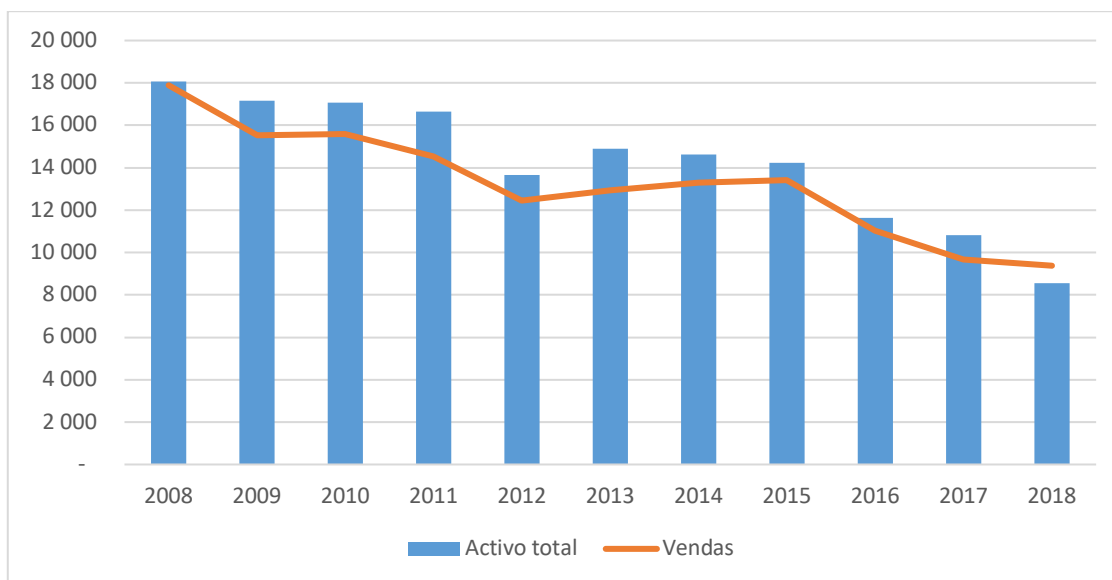
² Concretamente, a súa marxe de beneficio foi de -348% en 2009, -223% en 2010 e -559% en 2011.

da desaparición deste xornal. A partir de 2016 o sector deixaría de operar en perdas, retomando marxes de beneficio positivas de entre o 4% e o 6% de media.

Pola súa parte, a rotación de activos totais tamén evoluciona de maneira positiva ao longo do período analizado, denotando unha mellora na eficiencia da xestión dos activos por parte das empresas editoras de prensa (Figura 6). Novamente, apréciase unha diferenza entre a etapa de crise e a de recuperación. Así, a rotación de activos oscilou entre o 100% e o 130% até 2013 de media, mentres que a partir de 2014 esta se mantivo entre o 140% e o 150%. Expresado noutras palabras, as empresas da mostra conseguiron aumentar o volume de vendas por cada euro investido en activos, o que xunto coa mellora experimentada polas marxes de beneficio permite explicar a recuperación da rendibilidade observada nos últimos anos da serie.

Para tratar de entender mellor as causas da evolución tanto da marxe de beneficios como da rotación de activos deterémonos a analizar como foi variando o volume de vendas e de activos totais medios das compañías. Así, o primeiro que destaca da Figura 6 é que o mercado da prensa en papel en Galiza experimentou un declive progresivo e constante ao longo da década analizada: o volume medio de vendas por empresa caeu un 48%, de cerca de 18 millóns de euros en 2008 a 9.4 millóns en 2018. De forma moi relevante, esta caída persistente das vendas indica que a recuperación da rendibilidade a partir de 2016 non se debeu a un efecto positivo do ciclo económico; de maneira que hai que buscar as causas nas actuacións levadas a cabo polas propias empresas.

Figura 6. Activo total e vendas, miles de euros (2008-2018)



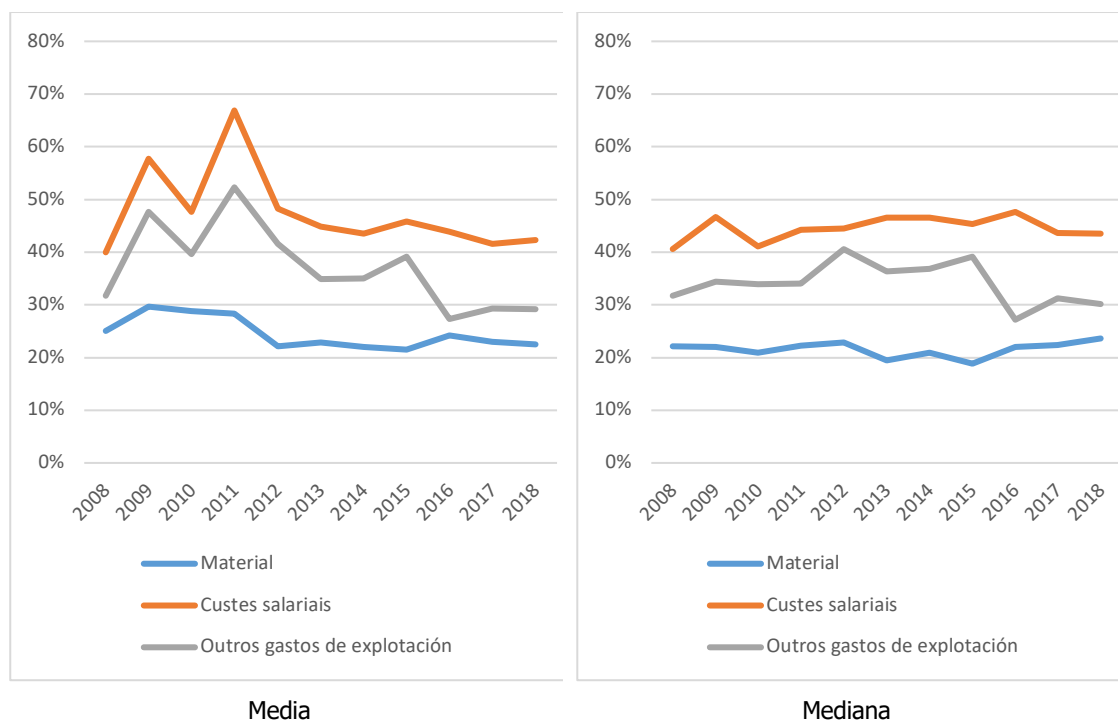
Fonte: Elaboración propia

Así, dado que a facturación non se recuperou, a mellora rexistrada na rotación de activos só puido deberse a un axuste dos activos aínda maior que a redución experimentada polas vendas. Efectivamente, os datos mostran que os activos totais das compañías analizadas reducíronse máis da metade ao longo do período estudado, un 53% de media, pasando de ser duns 18 millóns de euros en 2008 a ser de 8.5 millóns en 2018. Noutras palabras, ante un mercado da prensa en papel cada vez máis reducido, as empresas editoras

tiveron que emprender intensos procesos de descapitalización, volvéndose cada vez máis pequenas pero tamén máis eficientes na xestión dos seus activos e, polo tanto, máis rendíbeis. Os datos relativos á evolución do volume de activos das empresas editoras de xornais en Galiza son consistentes cos resultados de estudos de caso previos (Almirón & Segovia, 2012; Cawley, 2017), nos que xa se sinalaba que unha das principais estratexias ante a crise foi a redución do tamaño das empresas, desfacéndose do exceso de activos.

Para tratar de gañar unha maior comprensión sobre como as empresas do sector lograron recuperar rendibilidades positivas tras os anos de crise a pesar de a caída de vendas persistir, analizaremos a evolución dos custos de explotación. Como xa se indicou, a marxe de beneficios media recuperou valores positivos a partir de 2016, é dicir, as empresas do sector conseguiron que os ingresos xerados polas vendas comezaran a cubrir os gastos de explotación. Dada a caída experimentada polas vendas, esta mellora só puido ser posíbel mediante unha redución aínda maior dos gastos de explotación. A Figura 7 representa a evolución das principais partidas de gastos de explotación das empresas da mostra, calculadas como porcentaxe dos ingresos de explotación. A tendencia xeral que reflicte a gráfica é que o conxunto de gastos de explotación foi representando unha parte cada vez menor dos ingresos ao longo do período. Se ben en 2008 aínda se mantiñan nunhas porcentaxes relativamente moderadas (a marxe de beneficios media dese ano era aínda positiva), en 2009 os gastos experimentan unha importante subida e comezan a rexistrar importantes oscilacións até 2011. Así, durante estes tres anos a partida de gastos salariais oscilou entre o 48% e o 67%, mentres que a doutros gastos de explotación oscilou entre o 40% e o 52%. A partida de materiais, pola súa parte, mantívose máis estábel (28-30%). Porén, a partir de 2012 apréciase un cambio de tendencia, e todas as partidas de gasto van reducíndose paulatinamente ao longo da serie, representando unha porcentaxe dos ingresos de explotación cada vez menor. Como resultado, entre 2009 e 2018, a partida de materiais diminuíu un 24% de media, a partida de gastos salariais un 27% e a partida doutros gastos de explotación un 39%; medidas sempre como porcentaxe dos ingresos de explotación totais. En conxunto, os datos relativos á evolución dos gastos de explotación confirman que as empresas editoras de xornais en Galiza non só reduciron os seus gastos para axustarse á redución de ingresos, senón que conseguiron aumentar a súa produtividade, reducindo a proporción de gastos de explotación sobre os ingresos, o que lles permitiría acadar taxas de rendibilidade positivas a partir de 2016.

Figura 7. Gastos de explotación, % sobre ingresos de explotación (2008-2018)

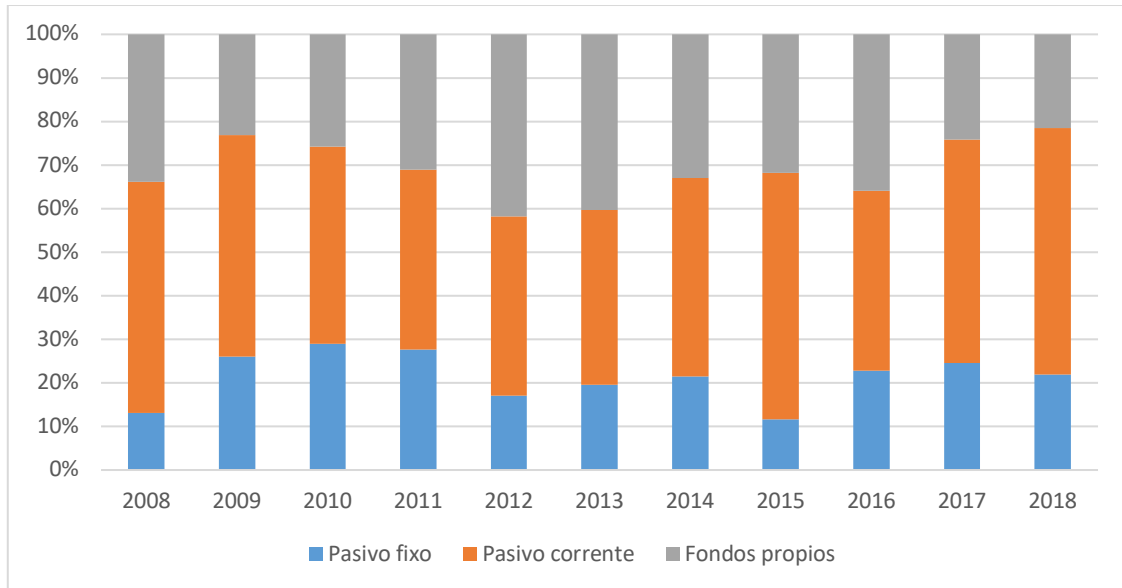


Fonte: Elaboración propia

A análise das medianas confirma a grandes trazos a tendencia descrita polas medias pero suaviza as curvas. Así, entre 2009 e 2018, a partida de custos salariais só cae un 7%, a doutros gastos de explotación un 12% e a de materiais increméntase un 7%. Como se pode observar na Figura 7, as diferenzas máis acusadas entre valores medios e medianos concéntranse nos primeiros anos da crise, o que indica que durante esta etapa houbo algunha empresa con gastos tan elevados en relación aos seus ingresos que provocou unha importante suba na media do sector.

Co obxectivo de entender como as empresas editoras de prensa foron capaces de facer fronte aos problemas de rendibilidade sufridos durante o período de crise, analizamos a evolución da súa estrutura financeira. En concreto, calculamos o peso que teñen no balance as tres principais formas de financiamento: pasivo corrente, pasivo fixo e fondos propios (Figura 8). En xeral, os datos indican que estamos ante un sector caracterizado por unha alta dependencia financeira (calculada como a relación entre endebedamento e activo total), que ascende ao 69% de media para o conxunto do período. Ademais, a maior parte da débeda son obrigas a curto prazo, que sustentan case a metade de activos das compañías (47%), mentres que as obrigas a longo prazo só representan o 22% dos activos.

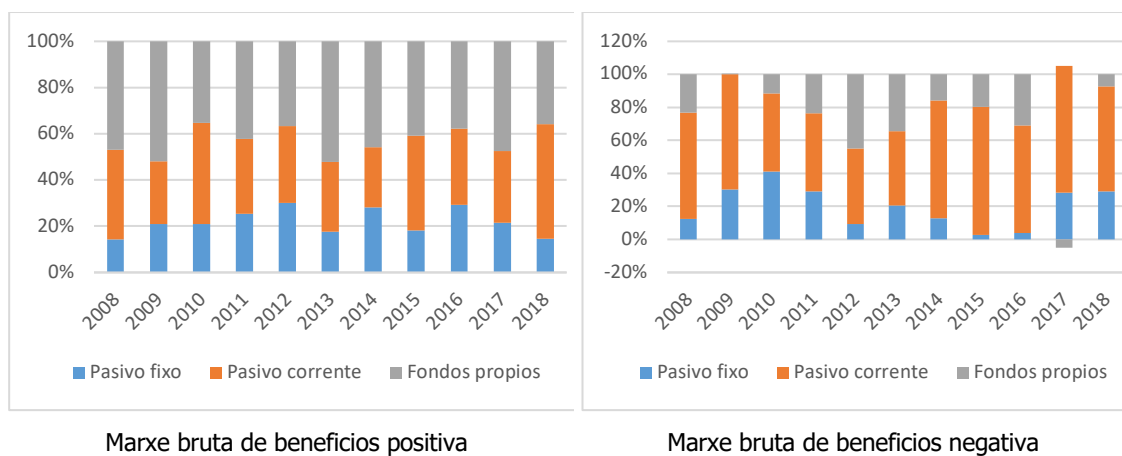
Figura 8. Estrutura financeira media (2008-2018)



Fonte: Elaboración propia

Para profundar máis nesta cuestión, calculamos a estrutura financeira en función do tipo de marxe de beneficios que tivesen as empresas en cada exercicio, positiva ou negativa (Figura 9). Os datos mostran diferenzas claras na forma de financiamento dos dous grupos de empresas. Aquelas empresas con marxes positivas rexistraron ratios de autonomía financeira substancialmente máis elevadas, dun 43% de media no conxunto do período estudado. Pola súa parte, as empresas con marxes negativas tiveron unha autonomía financeira moi inferior, dun 19% de media. De feito, en 2017 este grupo de empresas operou con fondos propios de media negativos. O pasivo fixo tivo un peso similar nos balances de ambos grupos de compañías, próximo ao 22% e 21%. Este dato resulta indicativo das dificultades de acceso ao financiamento a longo prazo por parte das empresas, o que resulta coherente dadas as restricións crediticias que sufriu tanto Galiza en particular como España en xeral como consecuencia da crise económica (Carbó-Valverde, Rodríguez-Fernández, & Udell, 2016). Desta maneira, a menor proporción de patrimonio neto por parte das empresas con marxes negativas tivo que ser compensada integralmente por débedas a curto prazo, que representan o 59% dos activos totais no conxunto do período (mentres que no caso das empresas con marxes positivas foi do 36%). Así, os datos suxiren que o crédito a curto prazo axudou a sobrevivir ás empresas aínda operando en perdas, o que lles permitiría retomar marxes de beneficio positivas unha vez asentada a recuperación económica.

Figura 9. Estrutura financeira media en función da marxe de beneficios (2008-2018)



Fonte: Elaboración propia

Conclusiones

Nas últimas décadas a industria dos xornais impresos sufriu unha dobre crise: a crise do sector provocada pola expansión da Internet e a crise económica xeral que seguiu á crise financeira de 2008. Porén, hai anos que a dixitalización xa non é un fenómeno novidoso, e a economía galega iniciou o seu último ciclo de crecemento a finais de 2013 (que duraría até a crise da COVID-19). Así, o obxectivo inicial deste artigo consistía en estudar a evolución económica do sector da edición de xornais en Galiza tanto durante a crise económica como durante a recuperación (2008-2018). Para iso, realizamos unha análise económica-financiera centrada na rendibilidade dunha mostra de 13 empresas que publican xornais impresos en Galiza, representativa da totalidade do sector.

Os resultados obtidos mostran que as vendas das empresas galegas editoras de prensa en papel diminuíron cerca dun 50% ao longo de todo o período de estudo, tanto durante a fase de recesión como durante a de recuperación. Esta importante caída da facturación é reflexo, en primeiro lugar, da diminución da penetración da prensa impresa como consecuencia da migración dos lectores ao soporte dixital e, en segundo lugar e de maneira relacionada, da diminución experimentada polo investimento publicitario nos xornais con versión impresa. Esta última fonte de ingresos non só se reduciu como consecuencia da recesión, senón tamén pola competencia da Internet, o que explica que tampouco se recuperase durante a fase de expansión económica. Este feito ten altísima relevancia, pois é indicativo de que a magnitude da crise estrutural da prensa provocou que o sector deixase de seguir o ciclo económico na súa última fase expansiva, o cal supón unha ruptura coa súa dinámica tradicional.

A pesar da persistencia da caída de ingresos ao longo de todo o período de estudo, os resultados relativos á rendibilidade das empresas mostran dúas etapas claramente diferenciadas: unha primeira de crise na que o ROA medio é negativo e que se estendería até 2015; e unha segunda de recuperación, na que o retorno sobre activos medio comeza a ser positivo, aínda que moderado.

Durante a etapa de crise, a caída rexistrada nas vendas non foi acompañada por unha redución similar nin nos gastos de explotación nin no volume de activos das empresas. As empresas necesitan certa marxe de tempo para realizar axustes desa magnitude e, ademais, é posíbel que moitas compañías confiasen nunha

recuperación dos ingresos unha vez finalizada a crise económica, o que faría desaconsellábel un axuste demasiado profundo e difícil de revertir. Esa evolución dispar entre os ingresos, por un lado, e os activos e os custes de explotación, polo outro, traducíuse nunha rotación de activos limitada e, de forma especialmente preocupante, en que a marxe de beneficios media do sector foi negativa até 2015. O recurso ao financiamento externo, sobre todo a curto prazo, tivo un papel moi relevante para a supervivencia das empresas durante esta etapa, nomeadamente para aquelas con maiores dificultades, isto é, as que operaban en perdas.

A partir de 2012 os datos comezan a mostrar un claro proceso de descapitalización e de redución de custes de explotación para o conxunto do sector da edición de xornais. O axuste emprendido polas empresas é aínda máis intenso que a caída experimentada polas vendas, o que ficaría reflectido nunha mellora tanto da rotación dos activos como das marxes brutas de beneficio medias. Expresado noutras palabras, as empresas fixéronse máis pequenas ao tempo que máis eficientes. Desta maneira, e a pesar da persistencia da caída de vendas, as compañías analizadas volverían a rexistrar unha taxa de rendibilidade media positiva a partir de 2016.

En definitiva, o sector da edición de xornais viuse profundamente transformado pola emerxencia das tecnoloxías da información e a comunicación. A competencia exercida pola Internet e polos novos actores que operan neste medio reduciu o mercado das empresas editoras de xornais impresos, máis alá da contracción provocada pola crise económica xeral. Porén, e non sen dificultades, o sector foi capaz de adaptarse a este novo escenario; polo menos até agora.

Referencias bibliográficas

- Ahmad, R. (2016). A study of relationship between liquidity and profitability of standard chartered bank Pakistan: Analysis of financial statement approach. *Global Journal of Management and Business Research*, 26(1), 77–82. Recuperado de <https://globaljournals.org/item/5695-a-study-of-relationship-between-liquidity-and-profitability-of-standard-chartered-bank-pakistan-analysis-of-financial-statement-approach>
- Almirón, N., & Segovia, A. I. (2012). Financialization, Economic Crisis, and Corporate Strategies in Top Media Companies: The Case of Grupo Prisa. *International Journal of Communication*, 6, 2894–2917. Recuperado de <http://ijoc.org/index.php/ijoc/article/view/1793/829>
- Arrese, Á. (2016). From gratis to paywalls. A brief history of a retro-innovation in the press's business. *Journalism Studies*, 17(8), 1051–1067. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2015.1027788>
- Artero, J. P., & Sánchez-Taberner, A. (2015). Media and telecommunications concentration in Spain (1984–2012). *European Journal of Communication*, 30(3), 319–336. <https://doi.org/10.1177/0267323115577307>
- Björkroth, T., & Grönlund, M. (2018). Competitive pressure and profitability of newspaper publishing in 12 European countries. *Journal of Media Business Studies*, 15(4), 254–277. <https://doi.org/10.1080/16522354.2018.1527623>

- Bureau van Dijk. (2017). SABI database. Recuperado de https://help.bvdinfo.com/mergedProjects/122_ES/Home.htm
- Busterna, J. C. (1988). Concentration and the Industrial Organisation Model. En R. G. Picard, J. P. Winter, M. McCombs, & S. Lacy (Eds.), *Press Concentration and Monopoly. New Perspectives on Newspaper Ownership and Operation* (pp. 35–54). Norwood: Ablex Publishing.
- Carbó-Valverde, S., Rodríguez-Fernández, F., & Udell, G. F. (2016). Trade Credit, the Financial Crisis, and SME Access to Finance. *Journal of Money, Credit and Banking*, *48*(1), 113–143. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12292>
- Casero-Ripollés, A., & Izquierdo-Castillo, J. (2013). Between decline and a new online business model: The case of the Spanish newspaper industry. *Journal of Media Business Studies*, *10*(1), 63–78. <https://doi.org/10.1080/16522354.2013.11073560>
- Cawley, A. (2017). Johnston Press and the crisis in Ireland's local newspaper industry, 2005–2014. *Journalism*, *18*(9), 1163–1183. <https://doi.org/10.1177/1464884916648092>
- Cawley, A. (2019). Digital Transitions: The evolving corporate frameworks of legacy newspaper publishers. *Journalism Studies*, *20*(7), 1028–1049. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2018.1481348>
- De Mateo, R., Bergés, L., & Garnatxe, A. (2010). Crisis, what crisis? The media, business and journalism in times of crisis. *Triple C. Cognition, Communication, Co-Operation*, *8*(2), 251–274. <https://doi.org/10.31269/triplec.v8i2.212>
- Dekavalla, M. (2015). The Scottish newspaper industry in the digital era. *Media, Culture & Society*, *37*(1), 107–114. <https://doi.org/10.1177/0163443714553565>
- Déniz Mayor, J. J., Verona Martel, M. C., & Barrera Rodríguez, J. J. (2017). La información sobre Responsabilidad Social Corporativa en los hoteles de las Islas Canarias. *Cuadernos de Turismo*, *40*, 225–249. <https://doi.org/10.6018/turismo.40.309681>
- Dios-Vicente, A., Rios-Rodríguez, R., Fernández-López, S., & Rodeiro-Pazos, D. (2022). La gestión del circulante y rentabilidad en el sector de la conserva pesquera en España. *Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad: GCG*, *16*(1), 81–97. <https://doi.org/10.3232/GCG.2022.V16.N1.02>
- Doyle, G. (2002). *Understanding Media Economics*. London: Sage.
- Doyle, G. (2013). Re-invention and survival: Newspapers in the era of digital multiplatform delivery. *Journal of Media Business Studies*, *10*(4), 1–20. <https://doi.org/10.1080/16522354.2013.11073569>
- Doyle, G. (2015). Multi-platform media and the miracle of the loaves and fishes. *Journal of Media Business Studies*, *12*(1), 49–65. <https://doi.org/10.1080/16522354.2015.1027113>
- Edge, M. (2014). Newspapers' annual reports show chains profitable. *Newspaper Research Journal*, *35*(4), 66–82. <https://doi.org/10.1177/073953291403500406>
- Edge, M. (2019). Are UK newspapers really dying? A financial analysis of newspaper publishing companies. *Journal of Media Business Studies*, *16*(1), 19–39. <https://doi.org/10.1080/16522354.2018.1555686>

- Evans, D. S. (2003). Some empirical aspects of multi-sided platform industries. *Review of Network Economics*, 2(3), 191–209. <https://doi.org/10.2202/1446-9022.1026>
- Evens, T. (2018). Media economics and transformation in a digital Europe. En L. d'Haenens, L. Sousa, & J. Trappel (Eds.), *Comparative Media Policy, Regulation and Governance in Europe. Unpacking the Policy Cycle* (pp. 41–54). Bristol: Intellect.
- Franklin, B. (2012). The future of journalism: Developments and debates. *Journalism Practice*, 6(5–6), 663–681. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2012.712301>
- Franklin, B. (2014). The Future of Journalism: In an age of digital media and economic uncertainty. *Journalism Studies*, 15(5), 481–499. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2014.930254>
- Grönlund, M., & Björkroth, T. (2011). Newspaper Market Concentration, Competitive Pressure and Financial Performance: The Case of Finland. *Journal of Media Business Studies*, 8(3), 19–50. <https://doi.org/10.1080/16522354.2011.11073525>
- IGE. (2021). Contas económicas trimestrais. Revisión Estadística 2019. Santiago de Compostela: IGE. Recuperado de <https://www.ige.eu/igebdt/selector.jsp?COD=9621&paxina=001&c=0307007002>
- Juanatey-Boga, Ó., & Martínez-Fernández, V.-A. (2012). Difusión de la prensa diaria en España 1998-2008: Papel vs digital. *Profesional de La Información*, 21(2), 154–159. <https://doi.org/10.3145/epi.2012.mar.05>
- Kind, H. J., Nilssen, T., & Sjørgard, L. (2009). Business Models for Media Firms: Does Competition Matter for How They Raise Revenue? *Marketing Science*, 28(6), 1112–1128. <https://doi.org/10.1287/mksc.1090.0514>
- Krumsvik, A. H. (2012a). Impact of VAT on Portfolio Strategies of Media Houses. *Journal of Media Business Studies*, 9(2), 115–128. <https://doi.org/10.1080/16522354.2012.11073547>
- Krumsvik, A. H. (2012b). Why old media will be funding journalism in the future. *Journalism Studies*, 13(5–6), 729–741. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2012.664331>
- Lischka, J., Kienzler, S., & Mellmann, U. (2014). Sales drive advertising expenditures: Evidence for consumer packaged and durable goods in Germany. *International Journal of Marketing Studies*, 6(1), 31–44. <https://doi.org/10.5539/ijms.v6n1p31>
- McChesney, R. W. (2014). Be Realistic, Demand the Impossible: Three Radically Democratic Internet Policies. *Critical Studies in Media Communication*, 31(2), 92–99. <https://doi.org/10.1080/15295036.2014.913806>
- Mutter, A. (2009). Mission Possible? Charging for Web Content. Recuperado de <http://newsosaur.blogspot.com/2009/02/mission-possible-charging-for-content.html>
- Napoli, P. M. (2010). Audience Evolution: New technologies and the transformation of media audiences. New York, NY: Columbia University Press.

- Nielsen, R. K., & Levy, D. A. (2010). The changing business of journalism and its implications for democracy. En D. A. Levy & R. K. Nielsen (Eds.), *The Changing Business of Journalism and its Implications for Democracy* (pp. 3–15). Oxford: Reuters Institute for the Study of Journalism.
- Picard, R. G. (2001). Effects of Recessions on Advertising Expenditures: An Exploratory Study of Economic Downturns in Nine Developed Nations. *Journal of Media Economics*, *14*(1), 1–14. https://doi.org/10.1207/S15327736ME1401_01
- Picard, R. G. (2008). Shifts in newspaper advertising expenditures and their implications for the future of newspapers. *Journalism Studies*, *9*(5), 704–716. <https://doi.org/10.1080/14616700802207649>
- Picard, R. G. (2015). Economics of print media. En R. G. Picard & S. S. Wildman (Eds.), *Handbook on the economics of the media* (pp. 151–164). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.
- Rios-Rodríguez, R., Dios-Vicente, A., & López-Iglesias, E. (2022). Can the Media Prevent Economic Crises by Alerting of their Risk? A Debate on the Limited Effects of the Watchdog. *Communication & Society*, *35*(2), 185-200. <https://doi.org/10.15581/003.35.2.185-200>
- Siles, I., & Boczkowski, P. J. (2012). Making sense of the newspaper crisis: A critical assessment of existing research and an agenda for future work. *New Media & Society*, *14*(8), 1375–1394. <https://doi.org/10.1177/1461444812455148>
- Sjøvaag, H. (2014). Homogenisation or Differentiation? The effects of consolidation in the regional newspaper market. *Journalism Studies*, *15*(5), 511–521. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2014.885275>
- Sjøvaag, H. (2016). Introducing the paywall. A case study of content changes in three online newspapers. *Journalism Practice*, *10*(3), 304–322. <https://doi.org/10.1080/17512786.2015.1017595>
- Soloski, J. (2013). Collapse of the US newspaper industry: Goodwill, leverage and bankruptcy. *Journalism*, *14*(3), 309–329. <https://doi.org/10.1177/1464884912472016>
- Soloski, J. (2019). The murky ownership of the journalistic enterprise. *Journalism*, *20*(1), 159–162. <https://doi.org/10.1177/1464884918809250>
- Van der Burg, M., & Van den Bulck, H. (2017). Why are traditional newspaper publishers still surviving in the digital era? The impact of long-term trends on the Flemish newspaper industry's financing, 1990–2014. *Journal of Media Business Studies*, *14*(2), 82–115. <https://doi.org/10.1080/16522354.2017.1290024>
- Van der Wurff, R., Bakker, P., & Picard, R. G. (2008). Economic growth and advertising expenditures in different countries. *Journal of Media Economics*, *21*(1), 28–52. <https://doi.org/10.1080/08997760701806827>
- Webster, J. G., & Ksiazek, T. (2012). The dynamics of audience fragmentation: Public attention in an age of digital media. *Journal of Communication*, *62*(1), 39–56. <https://doi.org/10.1111/j.1460-2466.2011.01616.x>