



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

SITUACIÓN FINANCIERA DEL FÚTBOL PROFESIONAL ESPAÑOL BAJO LA REGULACIÓN DE LA UEFA: ANÁLISIS Y EVOLUCIÓN EN EL PERIODO 2009-2024

Autor: Celia Vallez Rando
Director: Susana de los Ríos Sastre

MADRID | Marzo, 2026

Resumen

El estudio analiza el desempeño financiero de los clubes profesionales de fútbol españoles durante el periodo 2009-2024 y su adaptación a la regulación de la UEFA. La investigación clasifica a los equipos en distintos grupos, como los competidores europeos y aquellos que luchan por evitar el descenso, para examinar cómo clubes con diferentes estructuras afrontaron los cambios normativos a nivel nacional e internacional. Asimismo, se realiza un análisis entre enfoques regulatorios, contrastando el modelo español de control preventivo con el sistema más reactivo de la Premier League inglesa. Se evalúan indicadores clave como la rentabilidad, la solvencia y el endeudamiento a lo largo de tres etapas: el periodo previo a la regulación, la introducción del *Financial Fair Play* y la transición hacia las *Financial Sustainability Regulations*. Los resultados muestran que los límites más estrictos al gasto y otras medidas económicas, como la centralización de los derechos televisivos, han contribuido a mejorar la estabilidad financiera. No obstante, persisten desigualdades estructurales entre clubes grandes y pequeños que son especialmente evidentes ante shocks económicos externos. En conjunto, se observa una tendencia hacia una mayor convergencia y disciplina financiera en el sector.

Palabras clave: fútbol profesional español, regulación financiera, UEFA, Financial Fair Play

Abstract

This paper analyzes the financial performance of Spanish professional football clubs during the period 2009-2024, focusing on their adaptation to UEFA regulations. The research classifies teams into different groups, such as the European competitors and those fighting to avoid relegation, in order to examine how clubs with different structures faced regulatory changes at the national and international levels. An analysis of regulatory approaches is also conducted, contrasting the Spanish model of preventive control with the more reactive system of the English Premier League. Key indicators such as profitability, solvency, and debt are evaluated across three stages: the pre-regulation period, the introduction of *Financial Fair Play*, and the transition to the *Financial Sustainability Regulations*. The results show that stricter spending limits and other economic measures, such as the centralization of television rights, have contributed to improved financial stability. However, structural inequalities between large and small clubs persist, which are especially evident in the face of external economic shocks. Overall, there is a trend towards greater convergence and financial discipline in the sector.

Key words: Spanish professional football, financial regulation, UEFA, Financial Fair Play

Tabla de contenido

1. INTRODUCCIÓN	5
1.1. Interés del tema analizado	5
1.2. Objetivos de la investigación	6
1.3. Metodología.....	6
1.4. Estructura del estudio	8
2. MARCO TEÓRICO.....	8
2.1. Normativa de control económico de la UEFA	8
2.1.1. Origen y antecedentes históricos.....	8
2.1.2. Financial Fair Play.....	10
2.1.3. Financial Sustainability Regulations.....	11
2.2. Regulación doméstica en Europa	12
2.2.1. Control económico en LaLiga.....	12
2.2.2. Otros modelos normativos.....	14
2.3. Desempeño financiero en la industria del fútbol.....	16
2.3.1. Indicadores de desempeño empleados	16
3. ANÁLISIS DEL FÚTBOL PROFESIONAL EN ESPAÑA	20
3.1. Evolución de los indicadores en el periodo analizado.....	21
3.2. Análisis por bloques	26
3.2.1. Antes de la regulación	27
3.2.2. Introducción de la normativa.....	32
3.2.3. Adaptación a la nueva regulación	37
3.3. Comparación con clubes a nivel europeo.....	40
4. CONCLUSIONES	43
4.1. Limitaciones del estudio y futuras líneas de investigación.....	45
5. DECLARACIÓN DE USO DE HERRAMIENTAS DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL GENERATIVA	46
6. BIBLIOGRAFÍA	47

Índice de tablas

Tabla 1 Segmentación de clubes españoles.....	7
Tabla 2 Indicadores financieros utilizados en el estudio.....	17
Tabla 3 Semáforo de rentabilidad, solvencia y endeudamiento por segmento de clubes	26
Tabla 4 Descriptivos de la muestra por segmento de clubes (2009-2012).....	31
Tabla 5 Descriptivos de la muestra por segmento de clubes (2013-2021).....	37
Tabla 6 Descriptivos de la muestra por segmento de clubes (2022-2024).....	40

Índice de figuras

Figura 1 Promedio de rentabilidad por segmento	22
Figura 2 Promedio del ratio de circulante por segmento.....	23
Figura 3 Promedio de porcentaje de deuda por segmento.....	24
Figura 4 Desviación típica por segmento y periodo.....	25
Figura 5 Distinción de los periodos estudiados.....	27
Figura 6 Evolución de los ingresos de explotación en el fútbol profesional español (base 2009 = 100).....	29
Figura 7 Variación anual del gasto de personal	41
Figura 8 Promedio del ratio de circulante	43

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Interés del tema analizado

El fútbol profesional se ha convertido en una industria muy relevante durante las últimas décadas en Europa. El creciente potencial comercial de los clubes, así como el incremento de los ingresos por retransmisiones televisivas y competiciones oficiales han tenido un elevado impacto en desarrollo de la estructura de los clubes profesionales. En consecuencia, la gestión financiera se ha convertido en una actividad clave para garantizar la sostenibilidad de estas entidades y su continuidad en la élite competitiva europea. No obstante, a pesar de esta tendencia positiva, históricamente muchos clubes se han caracterizado por presentar altos niveles de endeudamiento, pérdidas y diferencias en cuanto a la generación de ingresos. Mientras que existe una clara relación entre la inversión en la plantilla, el éxito deportivo y los ingresos, mantener estos déficits puede afectar negativamente a la sostenibilidad los clubes y ponerlos en riesgo de insolvencia (Calahorra-López et al., 2022). De tal manera, estas amenazas han propiciado la introducción de regulación con el objetivo de mejorar la disciplina financiera del fútbol a nivel europeo. En concreto, la incorporación del marco normativo del *Financial Fair Play* de la UEFA junto a las regulaciones a nivel doméstico implementadas por las ligas nacionales promueven e incentivan prácticas más responsables. Asimismo, esto ha coincidido con profundas alteraciones del sistema económico global, como la recuperación de la crisis financiera de 2008 y la pandemia del COVID-19, afectando al desempeño financiero de los clubes.

El análisis de indicadores financieros durante el periodo es particularmente relevante para comprender cómo se han adaptado los clubes de fútbol a las condiciones económicas y regulatorias cambiantes. Observar la evolución de los equipos que compiten en la LaLiga puede proveer una perspectiva sobre las dinámicas y efectividad de la normativa. En cuanto a la implementación, el caso español combina la regulación marcada por la UEFA y una normativa nacional enfocada en la prevención de riesgos financieros, al contrario que otras ligas que optan por sistemas más reactivos. Además, examinar los indicadores financieros de diferentes agrupaciones de equipos con características similares permite el estudio de las desigualdades estructurales existentes en el fútbol profesional, afectando a la estabilidad de los clubes y su habilidad para alcanzar el máximo potencial deportivo.

1.2. Objetivos de la investigación

El objetivo principal de este trabajo es analizar la evolución de los resultados y la situación financiera de los clubes del fútbol profesional español durante el periodo 2009-2024 en el marco de la regulación financiera de la UEFA. Para encuadrar este objetivo, se analizarán los siguientes objetivos específicos:

1. Analizar los principales indicadores de rentabilidad, solvencia y endeudamiento de los clubes de fútbol profesional en España, diferenciando entre distintos segmentos de clubes en función de su nivel de participación deportiva.
2. Evaluar si la evolución de dichos indicadores financieros difiere entre los distintos segmentos de clubes.
3. Contrastar los resultados obtenidos para los clubes españoles con una muestra de clubes de la Premier League, con el fin de analizar posibles diferencias asociadas a los distintos enfoques normativos domésticos.

1.3. Metodología

El estudio de los objetivos se realizará mediante un enfoque metodológico mixto, que combina técnicas cualitativas y cuantitativas con el fin de obtener un análisis equilibrado. Por un lado, el enfoque cualitativo proporcionará una interpretación del marco normativo, así como el análisis del contexto institucional y deportivo. Se incorporará una revisión documental y una valoración crítica de informes, regulaciones y literatura académica especializada. Además, se consultarán fuentes académicas nacionales e internacionales aplicando buscadores académicos y se identificarán los temas relevantes mediante el uso de palabras clave como “Fair Play Financiero”, “sostenibilidad económica del fútbol” o “control financiero LaLiga”. De este modo, se busca aportar una perspectiva contextualizada históricamente sobre la situación actual del fútbol español bajo la normativa financiera establecida por la UEFA.

Por otro lado, se emplearán herramientas cuantitativas para examinar datos económicos y financieros relevantes de los clubes, lo que permitirá identificar patrones, tendencias y posibles impactos derivados de la aplicación de la regulación financiera o shocks externos. Se considerarán todos aquellos clubes que hayan participado en la primera división del fútbol

profesional español masculino. De este modo, será posible diferenciar y realizar una comparación de los clubes que han estado sujetos a la normativa europea y los que solamente se encuentran bajo la española. La información será extraída de la base de datos SABI y otras fuentes de información gratuita, como las cuentas anuales públicas de clubes. Los resultados de los clubes ingleses serán extraídos de las cuentas depositadas en el registro público de *Companies House*. También, se utilizarán informes elaborados por consultorías especializadas que aportan información relevante sobre el estado financiero del fútbol europeo.

Además, se calcularán indicadores financieros que ayuden a visualizar la situación en cuanto a rentabilidad, sostenibilidad y solvencia. Se incluirán: margen operativo, gastos de personal sobre ingresos de explotación, ROA, ratio de circulante y deuda sobre ingresos de explotación. los datos obtenidos se ordenarán cronológicamente, creando tres divisiones temporales que se corresponden a las diferentes etapas de la regulación de la UEFA: de 2009 a 2012; de 2013 a 2021; de 2022 a 2024. Se presentará de una manera gráfica y visual que favorezca su análisis y comprensión. Para facilitar su estudio, se sacarán los estadísticos descriptivos necesarios y se agruparán clubes en base a su situación. Siguiendo la literatura académica que respalda la clasificación de equipos según la estabilidad en la categoría competitiva y el tamaño de los clubes (Magaz-González et al., 2017), la Tabla 1 ilustra los distintos segmentos utilizados.

Tabla 1

Segmentación de clubes españoles

Segmento	Criterio	Clubes
Europeo	>25% en Europa	Athletic Club, Atlético de Madrid, F.C. Barcelona, Real Betis Balompié, Real Madrid C.F., Real Sociedad, Sevilla F.C., Valencia C.F., Villarreal C.F.
Intermedio	>50% en Primera	Celta de Vigo, Getafe C.F., Granada C.F., Levante U.D., Málaga C.F., R.C.D. Mallorca, Rayo Vallecano
Ascensor	Resto	Córdoba C.F., R.C. Deportivo de La Coruña, S.D. Eibar, Elche C.F., R.C.D. Espanyol, Girona F.C., S.D. Huesca, U.D. Las Palmas, C.D. Leganés, C.D. Numancia, Real Racing Club de Santander, Real Valladolid C.F., Sporting de Gijón, C.D. Tenerife, Real Zaragoza
Excluidos	Falta de datos	Hércules C.F., C.A. Osasuna, Recreativo de Huelva, Xérez C.D.

1.4. Estructura del estudio

El estudio comienza planteando el contexto de la regulación financiera en el fútbol. Al representar el máximo organismo a nivel europeo, se tiene en cuenta los periodos marcados por la UEFA en cuanto a la inclusión de normativa, repasando desde antes de su implementación hasta el año 2024. Además, también se detalla la influencia que tiene la regulación de LaLiga en el panorama del fútbol español y se hace mención a otros contextos nacionales en Europa. En el capítulo de análisis, se exploran las diferencias de los ratios estudiados de manera cronológica dentro del periodo 2009-2024. Se distinguen tres etapas: antes de la regulación (2009-2012), introducción de la normativa (2013-2021) y adaptación a la nueva regulación (2022-2024). Posteriormente, se hace una comparación puntual de los clubes españoles sujetos a la normativa europea con un grupo de representativo la Premier League para contrastar la influencia de los diferentes enfoques regulatorios nacionales.

2. MARCO TEÓRICO

En esta sección se contextualiza la evolución de la regulación económica y financiera de los clubes de fútbol profesionales. Para ello, se revisan los principales instrumentos de regulación implementados por la UEFA, incluyendo el *Financial Fair Play* y las *Financial Sustainability Regulations*. Además, se analizará la normativa doméstica que afecta a los clubes españoles y los enfoques adoptados en otras ligas europeas como la alemana y la inglesa. Esta última presentan diferencias en cuanto al rigor y la aplicación de los controles financieros, lo que genera distintas interacciones con la regulación europea y puede condicionar los efectos sobre los clubes. Asimismo, se examinan los indicadores financieros más relevantes para evaluar la rentabilidad, solvencia y endeudamiento de los clubes, permitiendo establecer un marco de referencia que sirva de base para comparar la evolución de diferentes segmentos de equipos.

2.1. Normativa de control económico de la UEFA

2.1.1. Origen y antecedentes históricos

La evolución del fútbol profesional a lo largo del siglo XX hasta convertirse en el deporte predominante en Europa no estuvo exenta de dificultades financieras. Desde la década de 1960, se observan numerosos casos de insolvencia económica en clubes españoles, franceses, italianos e ingleses, que derivaron en procedimientos legales y sanciones deportivas (Peeters y Szymanski, 2014). Esta problemática se desarrolló en un contexto institucional distinto al de la industria del deporte en Estados Unidos, donde las entidades deportivas tienden a operar de manera similar a empresas orientadas a la maximización del beneficio económico. Por el contrario, tradicionalmente en el caso de fútbol europeo los clubes han dotado de una mayor importancia a la consecución del éxito deportivo y a la identificación con su comunidad de aficionados. Como consecuencia, las decisiones económicas han tendido a priorizar la inversión en jugadores e infraestructuras con el objetivo de alcanzar logros deportivos, incluso cuando ello se producía en detrimento del equilibrio financiero y del saneamiento de las cuentas.

La década de 1990 marcó una etapa de transformaciones profundas en el fútbol europeo, tanto en el plano deportivo como en el económico. La principal competición europea de clubes experimentó una serie de modificaciones estructurales, pasando a denominarse UEFA Champions League a partir de la temporada 1992/1993 e incorporando una fase de grupos a su formato. Estos cambios respondían a una voluntad de incrementar la regularidad competitiva y el atractivo comercial del torneo. De manera progresiva, se amplió el número de clubes participantes por país hasta alcanzar un total de 32 equipos en 1999, lo que reforzó el peso económico y reputacional de la competición. Asimismo, la comercialización del fútbol europeo adquirió una nueva dimensión gracias a los avances tecnológicos y a los procesos de globalización, ampliando significativamente sus fuentes de ingresos pero también incrementando su exposición a posibles shocks económicos externos (UEFA, 2002).

La creciente movilidad e interdependencia del fútbol europeo constituyeron algunos de los principales factores que impulsaron el incremento de la vigilancia a nivel continental sobre los asuntos financieros de los clubes (Peeters y Szymanski, 2014). Ante las limitaciones de la regulación nacional para controlar las desavenencias económicas de los clubes, la UEFA buscó englobar sus distintas realidades bajo un mismo marco regulador con el objetivo de evitar que los participantes en la UEFA Champions League y en otras competiciones europeas se vieran inmersos en situaciones financieras críticas durante el transcurso de la temporada. Esta iniciativa

se materializó en 2002 con la creación del *UEFA Club Licensing System* (Sistema de Licencias de Clubes de la UEFA). Los clubes deberían presentar sus cuentas anuales para someterlas a un proceso de auditoría que permitiese verificar su capacidad de liquidez y el cumplimiento de sus obligaciones financieras una vez obtenida la licencia. Tras este periodo inicial de armonización normativa, en 2008 la UEFA elevó el umbral de exigencia en materia de regulación financiera. La nueva y revisada versión del *Club Licensing System* introdujo mayores niveles de control y responsabilidad económica al considerar que había transcurrido un margen temporal suficiente para que los clubes adaptaran sus sistemas de reporte contable conforme a los estándares europeos.

2.1.2. *Financial Fair Play*

No obstante, la transformación estructural verdaderamente significativa tendría lugar en 2011 con la emergencia del *Financial Fair Play* (Fair Play Financiero). Mientras que el *Club Licensing System* articulaba una serie de condiciones indispensables para hacer frente a las obligaciones financieras a corto plazo y permitir el acceso a la competición, el *Financial Fair Play* ampliaría este enfoque hacia un control más integral de la situación económica de los clubes (Vöpel, 2011). De este modo, la regulación dejaba de centrarse exclusivamente en la solvencia inmediata para incorporar una perspectiva más amplia sobre la gestión económica, por lo que se tendría en cuenta la financiación y la gestión de los equipos a lo largo del tiempo. Aunque una de sus finalidades consistía en contribuir a preservar el equilibrio competitivo, su objetivo central implicaba limitar el deterioro financiero estructural y fomentar modelos económicos más sostenibles en el contexto del fútbol europeo.

La regla del *break-even* constituiría el cambio más significativo en el marco regulador al incluir un sistema de monitorización el equilibrio financiero durante un periodo de tiempo de tres años para valorar la evolución histórica (UEFA, 2010). Distinguiría entre los conceptos de ingresos y gastos relevantes, es decir, aquellos que fuesen propios de la actividad futbolística y la estructura deportiva. Los ingresos relevantes incluirían, entre otros, los derechos de retransmisión, la recaudación en taquilla, actividades comerciales, patrocinios, beneficios por la venta de jugadores e ingresos operativos. Por otra parte, los gastos relevantes comprendían principalmente los costes asociados al personal, el equipamiento, las amortizaciones de la plantilla y los costes

de la participación en competiciones deportivas. Ciertas inversiones estratégicas, como la inversión en el desarrollo de la cantera o la participación en iniciativas de carácter social, reducirían el cálculo del gasto relevante, debido a que se consideraría que su orientación contribuía a la sostenibilidad del modelo deportivo y no necesariamente a la contención del gasto total. Sin embargo, en caso de registrar un déficit agregado del periodo, la UEFA establecía una desviación aceptable de 5 millones de euros, ampliable hasta 45 millones si la diferencia se subsanaba con aportaciones extraordinarias de los propietarios. Aunque su cumplimiento sería obligatorio desde la publicación de las nuevas medidas, la UEFA no comenzaría a aplicar sanciones a los infractores del *break-even requirement* hasta la temporada 2013/2014.

Las reglas del *Financial Fair Play* experimentaron una serie de actualizaciones y modificaciones en las temporadas subsecuentes. La reforma más destacada consistió en una reducción del déficit asumible por los propietarios hasta un máximo de 30 millones de euros, medida que se comenzó a aplicar en la temporada 2015/2016 tras haber evaluado los periodos anteriores bajo la normativa original (UEFA, 2017). Este ajuste reflejaba la intención de la UEFA de reforzar la disciplina financiera de los clubes, asegurando que los déficits se mantuvieran en niveles más controlables y sostenibles a largo plazo. Tomando como referencia el periodo de control 2014-2016, la UEFA observó una tendencia positiva respecto a la capacidad de los clubes para cumplir con la regulación y con el requisito de *break-even*. De los 71 clubes supervisados por la UEFA debido a su situación económica vulnerable, el 52% logró alcanzar un superávit en 2016, frente al 31% que había cumplido este criterio en 2014. Estos resultados servirían como ejemplo para ilustrar la efectividad del seguimiento y de las medidas correctivas implementadas por la UEFA, evidenciando que la normativa podía inducir cambios reales en la gestión económica de los clubes. De este modo, el periodo de 2014-2016 no solo permitió evaluar el impacto de la regulación existente, sino que también ofreció información relevante para ajustar las exigencias futuras y afianzar la sostenibilidad del modelo económico del fútbol europeo.

2.1.3. *Financial Sustainability Regulations*

Sin embargo, el devastador impacto de la pandemia de COVID-19 en 2020 sobre la economía mundial afectó notablemente a la industria del deporte. Al estar sujetos a la normativa de confinamiento y a la reducción de la movilidad, los clubes de fútbol vieron interrumpida

completamente su actividad, lo que provocó una caída significativa de sus ingresos y los llevó a reportar pérdidas multimillonarias (Dunbar y Middleton, 2022). La crisis sanitaria y su repercusión económica obligaron al Comité de Control Financiero de Clubes a paralizar temporalmente la auditoría de cuentas y la imposición de sanciones derivadas del *Financial Fair Play*. Ante esta adversa situación, la UEFA comenzó a plantear una reestructuración integral de su normativa financiera. En 2022, el *Financial Fair Play* se transformó en las *Financial Sustainability Regulations*.

El nuevo marco normativo de las *Financial Sustainability Regulations* expandió el alcance del control económico e introdujo nuevos conceptos. Las *UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations* supusieron un salto respecto a normas anteriores, acercando a los clubes a un control económico más completo. Hubo tres modificaciones especialmente significativas: *no overdue payables*, *net equity rule* y *squad cost rule*. Mientras que el *Financial Fair Play* se centraba en limitar las pérdidas estructurales de los clubes, las FSR incorporan el criterio de *no overdue payables*, un sistema de supervisión. De esta manera, los acreedores, ya sean clubes, empleados o instituciones, se encuentran más protegidos frente a posibles problemas de liquidez y de solvencia (UEFA, 2022a). Cuatrimestralmente, los clubes deben demostrar la ausencia de obligaciones de pago vencidas y su capacidad para hacer frente a las deudas. Para demostrar la estabilidad financiera, se amplió el requerimiento de *break-even* para dar paso a la *net equity rule*, incrementando el déficit permitido entre ingresos y gastos relevantes hasta 60 millones de euros (UEFA, 2025). Otra novedad especialmente importante es la inclusión de la *squad cost rule*, que establece un control del gasto en plantilla en relación con la dimensión del negocio del club. La norma limita los gastos de plantilla al 70% de los ingresos del club, incluyendo salarios, fichajes y comisiones de agentes con el objetivo de garantizar que los equipos gestionen sus recursos de manera sostenible y eviten déficits financieros excesivos.

2.2. Regulación doméstica en Europa

2.2.1. Control económico en LaLiga

En 1990, la aprobación de la Ley del Deporte (Ley 10/1990) supuso un hito en la regulación de las entidades privadas españolas dedicadas a la práctica deportiva, estableciendo un marco normativo más allá del previsto para las empresas en general y dotando al sector deportivo

profesional de mecanismos de supervisión y control que no existían anteriormente (Peeters y Szymanski, 2014). Aunque la Ley no imponía límites estrictos, su objetivo principal era prevenir los problemas económicos que habían afectado a muchos equipos españoles durante la década anterior, caracterizados por deudas acumuladas y déficits constantes. El artículo 19 de la Ley 10/1990 estableció que todos los clubes profesionales que participasen en competiciones de carácter profesional debían adoptar la forma jurídica de Sociedad Anónima Deportiva (S.A.D.) para poder seguir compitiendo en España, introduciendo así una obligación de profesionalización económica, financiera y contable, que incluía la presentación de cuentas anuales, auditorías y cumplimiento de obligaciones fiscales y laborales. Sin embargo, cuatro clubes pudieron mantener su modelo de socios: Real Madrid C.F., F.C. Barcelona, Athletic Club y Club Atlético Osasuna. Todos ellos contaban con una gestión económica sólida que les permitió cumplir los requisitos de solvencia y continuidad estipulados por la Ley (Tribunal General de la Unión Europea, 2019). La relevancia de esta normativa va más allá del simple cambio en la organización empresarial ya que introdujo por primera vez un control indirecto sobre la solvencia de los clubes profesionales, sentando las bases legales para la posterior implementación de sistemas de control económico más estrictos.

Inspirados por los avances de la UEFA con respecto al *Financial Fair Play*, en 2013 LaLiga aprobó un sistema de control financiero preventivo que expandía lo ya planteado en la Ley del Deporte. El artículo 22 plantearía un tope salarial para regular los costes en los jugadores y staff, capando el gasto a 70% de los ingresos relevantes (LaLiga, 2014). En este sentido, el Límite de Coste de Plantilla Deportiva de LaLiga se asemejaría conceptualmente al *squad costs rule* que la UEFA no incluiría en su normativa hasta 2022. Se clasificarían los gastos computables en dos categorías: registrables y no registrables (Spanish Financial Forum Magazine, 2022). Los gastos registrables incluirían los salarios de los jugadores del primer equipo y los del staff técnico, las amortizaciones provenientes de los fichajes y las primas por consecución de objetivos deportivos. Por el contrario, los no registrables abarcarían fundamentalmente los gastos en infraestructuras, en marketing y otras actividades comerciales y los beneficios económicos para los propietarios. Para que un jugador pueda obtener un dorsal en la plantilla del primer equipo y se le permita competir, el Comité de Control Económico debe aprobar su registro. Cabe mencionar otra diferencia con la regulación europea: el ratio de deuda neta en relación a los ingresos relevantes. A diferencia del FFP de UEFA, que busca un equilibrio financiero anual, o *break-even*, entre ingresos y gastos, LaLiga interviene únicamente cuando la deuda excede el 100% de sus ingresos

anuales, es decir, cuando un club podría no ser capaz de financiar su operación sin recurrir a endeudamiento externo.

2.2.2. Otros modelos normativos

Alemania fue uno de los pioneros a la hora de implementar normativa financiera como condición para participar en su competición liguera. Al contrario que otros países que incorporaron normas una vez ya muchos clubes habían sufrido crisis económicas en la segunda mitad del siglo XX, desde la creación de la Bundesliga en 1963 ya se obligaba a cumplir ciertos requerimientos financieros a los equipos (DFL, s.f.). El reglamento para obtener la licencia, conocido como *lizenzierungsordnung*, exigía que los clubes presentasen sus resultados ante el órgano regulador de manera que se pudiese garantizar su estabilidad económica durante la temporada y que no afectase a la competición (Adam & Bachmaier, 2024). Uno de los hitos más importantes en la regulación alemana aterrizaría en 1999 con la introducción de la regla 50+1, que requería que los clubes se mantuviesen protegidos de los inversores externos al mantener la mayoría del capital en manos de los aficionados (Bundesliga, 2026).

De esta manera, el marco regulatorio financiero quedaría reforzado por la disminución de riesgos exógenos al elegir un modelo conservador de gestión. Con el paso del tiempo, la regulación alemana ha ido modificándose y endureciéndose de manera que combina criterios económicos con buenas prácticas de gobernanza, convirtiendo a la normativa financiera en una parte esencial del fútbol alemán. Adam y Bachmaier afirman que ningún club perteneciente a la primera división de la Bundesliga ha incurrido en banca rota desde 1995 (2024). Además, al contrario que LaLiga, la regulación alemana no incorpora hasta la fecha un límite salarial explícito, concentrándose en otras áreas de gestión. No obstante, en los últimos años se ha comenzado a barajar su implementación para controlar los gastos de los clubes (Bretschneider, 2018).

Frente a los sistemas regulatorios de carácter preventivo y mayor rigor existentes en España y Alemania, Inglaterra ha optado tradicionalmente por un régimen *ex post*, que dota de un mayor grado de libertad a los clubes. Históricamente, el fútbol inglés ha estado menos regulado desde el punto de vista financiero y económico que la media del continente europeo. A lo largo del

siglo XX, una de las principales diferencias respecto al resto de Europa residía en el modelo de propiedad, siendo más habitual la organización de los equipos como sociedades de capital frente al modelo de clubes de socios (Barajas et al., 2019). En la década de 1980 fue derogada la denominada *Rule 34*, una norma implantada a finales del siglo XIX que, pese a permitir la constitución de entidades privadas, limitaba la obtención de beneficios excesivos por parte de los propietarios y priorizaba el desarrollo deportivo (Independent Manchester United Supporters' Association, 2011). No obstante, a pesar del éxito comercial y del incremento de los ingresos derivados de las retransmisiones televisivas, desde la creación de la Premier League en 1992 más de sesenta clubes pertenecientes a las cuatro máximas categorías del fútbol inglés han atravesado procesos de insolvencia (Parliament of the United Kingdom, 2024). Entre ellos se encuentran entidades con presencia recurrente en la primera división, como el Crystal Palace, el Leicester City o el Southampton.

El cambio de mentalidad vendría de la mano de la insolvencia del Portsmouth en 2009 a pesar de haber competido en la Premier League durante siete temporadas consecutivas (Oxera, 2024). Asimismo, la crisis financiera de 2008 ejerció una presión económica significativa sobre los clubes de todas las categorías, lo que propició el inicio del debate en torno a la implantación de algún tipo de control financiero orientado a dotar de mayor estabilidad a la competición. En febrero de 2013, la Premier League anunció la aprobación de un conjunto de directivas financieras que comenzarían a aplicarse en la temporada 2013/2014 con el objetivo de mejorar la gestión y la transparencia de los clubes (Premier League, 2013a). Estas normas establecían un límite cuantitativo de 15 millones de libras en pérdidas acumuladas antes de impuestos en un periodo agregado de tres años, si bien las sanciones de mayor gravedad no se activarían hasta alcanzar los 105 millones de libras en pérdidas (Premier League, 2013b). En la temporada 2015/2016, la normativa financiera pasaría a denominarse *Profitability and Sustainability Rules*, consolidando así el conjunto de medidas adoptadas (Premier League, 2015). Bajo este marco, el régimen sancionador de la liga inglesa comenzó a asemejarse al de la UEFA e incluso a presionar a clubes de gran éxito para sanear sus cuentas.

Por otra parte, la regulación financiera inglesa no incorporó un límite salarial para la primera división, a diferencia de lo que ya ocurría en la Championship, League One y League Two, lo que contribuyó a mantener una asimetría regulatoria entre las distintas categorías (Evans et al.,

2019). Ya en 2004, la EFL había introducido el concepto de *Salary Cost Management Protocol*, si bien esta medida no produjo efectos significativamente positivos en términos de solvencia y rentabilidad de los clubes. Asimismo, Alabi y Urquhart sostienen que los clubes ingleses sujetos al *Financial Fair Play* de la UEFA han experimentado una mejora en su rentabilidad, aunque no necesariamente en su solvencia, al continuar dependiendo en exceso de financiación externa (2024). No obstante, en noviembre de 2025 la Premier League anunció un acuerdo para implantar nuevas normas financieras a partir de la temporada 2026/2027, que supondrían una evolución de los principios de las PSR, entre las que destacarían el *Squad Cost Ratio* y el *Systemic Resilience* (Premier League, 2025). El *Squad Cost Ratio* establecerá un límite a los costes de la plantilla equivalente al 85 % del total de los ingresos, mientras que el *Systemic Resilience* se centrará en garantizar la estabilidad en el tiempo de las buenas prácticas económicas.

2.3. Desempeño financiero en la industria del fútbol

El fútbol profesional se ha convertido en una industria de gran dimensión económica en Europa, en especial gracias a las cinco grandes ligas de Inglaterra, España, Alemania, Francia e Italia (Ramchandani et al., 2023). Por ello, la estabilidad financiera y económica de los clubes europeos es fundamental para mantener el equilibrio competitivo entre los equipos y asegurar la integridad de las competiciones (Dima, 2015). Su viabilidad depende de la estabilidad conjunta de los clubes ya que la desaparición o el deterioro financiero de alguno de ellos puede afectar al equilibrio competitivo y al desarrollo de las ligas. No obstante, el modelo económico del fútbol ha estado tradicionalmente marcado por un desajuste entre ingresos y gastos, lo que ha dado lugar a la acumulación de deuda y ha llevado a numerosos clubes europeos a atravesar dificultades financieras (Barajas, 2018). En el fútbol español, esta problemática se vio agravada por un marco legal que permitía a los clubes mantener su participación en la competición pese a encontrarse en situaciones de insolvencia. Sin embargo, esto se modificó en 2012 al exigirse el cumplimiento simultáneo de la normativa concursal y de los requisitos deportivos para competir y mantener la categoría (Gutiérrez-Fernández et al., 2017).

2.3.1. Indicadores de desempeño empleados

El control económico tiene un papel fundamental como mecanismo para preservar la integridad

y continuidad de las competiciones, por lo que un estudio de los cambios en los indicadores financieros permite evaluar de forma la situación de los clubes a lo largo del tiempo. Como se expone en la Tabla 2, se utilizarán cinco indicadores de rentabilidad, solvencia y endeudamiento como aproximación al desempeño de los clubes.

Tabla 2

Indicadores financieros utilizados en el estudio

Ratio	Forma de cálculo	Descripción	Unidades
Margen operativo	$\text{EBIT} / \text{Importe neto de la cifra de ventas}$	Rentabilidad	%
Costes de personal	$\text{Gastos de personal} / \text{Ingresos de explotación}$	Rentabilidad	%
ROA	$\text{EBIT} / \text{Activos totales}$	Rentabilidad	%
Ratio de circulante	$\text{Activo corriente} / \text{Pasivo líquido}$	Solvencia	Cociente
Porcentaje de deuda	$(\text{Acreedores a largo plazo} + \text{Deuda financiera a corto plazo}) / \text{Ingresos de explotación}$	Endeudamiento	%

La *rentabilidad* se medirá mediante tres ratios que permiten analizar la eficiencia operativa y la capacidad de los clubes para generar beneficios en relación con sus activos y sus gastos. En primer lugar, para analizar la capacidad de los clubes de cubrir sus gastos antes de intereses e impuestos se emplea el margen operativo, calculado como el EBIT sobre el importe neto de ventas. Este indicador permite evaluar la eficiencia de un club en la generación de beneficios a partir de sus ingresos operativos, lo cual proporciona una visión más precisa de su rendimiento financiero independiente de la estructura de financiación (de Mesnard, 2025). Los elevados costes asociados principalmente a la inversión en plantilla y personal deportivo representan un riesgo significativo para la salud financiera de los clubes. Por ello, mantener la capacidad de operar sin depender de manera excesiva de la deuda resulta fundamental para garantizar la sostenibilidad a largo plazo. Como argumenta Rompotis (2024), un margen operativo positivo se relaciona directamente con un desempeño financiero sólido. Además, factores como la liquidez, el tamaño del club y la eficiencia en la gestión de los flujos de capital son determinantes clave en este sentido. El ratio ofrece información relevante para comparar la gestión entre diferentes clubes y segmentos, permitiendo identificar patrones de estabilidad o vulnerabilidad

dentro de la industria futbolística.

Por otra parte, para evaluar la eficiencia de la gestión del personal en relación con el esfuerzo económico que representa para los clubes, se calculará el ratio de coste de personal a partir de las partidas contables “Gastos de personal” e “Ingresos de explotación”. Los datos empleados incluyen tanto el coste de la plantilla deportiva como las remuneraciones del resto de trabajadores vinculados al club. Si bien la mayor parte del gasto en personal corresponde a la plantilla del primer equipo masculino, acumulando aproximadamente un 81% del total según la UEFA (2013), el análisis incorpora también los salarios del personal deportivo no inscribible y del personal no deportivo. Cabe mencionar que estos últimos quedan excluidos del cálculo de la denominada *squad cost rule* establecida en el marco regulatorio europeo. No obstante, su inclusión permite obtener una visión más amplia y representativa de la estructura de costes laborales y del equilibrio financiero global de la entidad. Por ello, el ratio no solo refleja la inversión directa en talento deportivo, sino que también incorpora una dimensión más general de la actividad del club.

En la industria del deporte profesional, la inversión en la plantilla constituye un gasto estructural y recurrente para la actividad de los clubes. La creencia generalizada de que fichar jugadores con salarios elevados se traduce en mejores resultados deportivos genera una tensión constante entre la ambición competitiva y las buenas prácticas financieras (Criscolo, 2022). Adicionalmente, diversos estudios sugieren que existe una relación más compleja entre el gasto en personal y el rendimiento deportivo. García-del-Barrio y Agnese (2022) identifican una correlación positiva entre un menor ratio de costes de personal sobre ingresos y un mejor desempeño en competiciones nacionales e internacionales, aumentando las posibilidades de que un club se clasifique para competiciones europeas en aproximadamente un 6%. En consecuencia, la eficiencia en la gestión de la plantilla no solo es una cuestión de disciplina financiera, sino también un factor que puede impactar directamente en los resultados deportivos y la competitividad del club.

En la temporada 2023/2024, se estima que el coste total de personal deportivo de los equipos de las cinco grandes ligas europeas alcanzaba los 13.100 millones de euros (Deloitte, 2025). Este

gasto representaba de media un 64% de los ingresos anuales totales de los clubes, mostrando un ligero descenso respecto al 66% registrado en la temporada anterior, lo que muestra un leve cambio hacia modelos financieros más sostenibles. Con el objetivo de limitar el riesgo de insolvencia y reducir la dependencia de aportaciones de capital de los propietarios, la UEFA implementó las *Financial Sustainability Regulations*, estableciendo un límite máximo del 70% del coste de la plantilla deportiva sobre los ingresos relevantes del club. La aplicación de esta normativa se plantearía de manera progresiva, comenzando con un umbral del 90% en la temporada 2023/2024 y reduciéndose gradualmente hasta alcanzar el límite deseado en 2025/2026. Superar estos valores se considera indicativo de una situación financiera peligrosa y puede conllevar sanciones regulatorias, reflejando la importancia de mantener un equilibrio entre inversión deportiva y sostenibilidad financiera.

Por último, el ROA (*Return on Assets*) es un indicador para medir la rentabilidad de una entidad en relación con sus activos totales, reflejando la eficiencia en la utilización de sus recursos para generar beneficios (Dimitropoulos y Koronios, 2018; Urdaneta-Camacho et al., 2022). En el fútbol profesional los valores de ROA suelen cercanos a cero o incluso negativos, lo cual refleja la alta inversión en jugadores y los márgenes ajustados del sector (Amat y Gómez, 2014). Además, algunos autores argumentan que un ROA más elevado está correlacionado con mejores resultados deportivos (Bhilawa y Rahmadina, 2025). De tal manera, una gestión más eficiente de los activos puede contribuir a un mejor desempeño en la liga al dar más margen a los clubes para realizar inversiones estratégicas en la plantilla y las infraestructuras. En consecuencia, este indicador será utilizado como una de las variables explicativas en el análisis de la rentabilidad.

Para analizar la *solventia* a corto plazo, se utilizará el ratio de circulante, calculado como el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente de cada club en un año determinado. Este indicador permite evaluar la capacidad de los clubes para hacer frente a sus obligaciones inmediatas y constituye una medida ampliamente utilizada en la literatura financiera aplicada al fútbol (Alaminos y Fernández, 2019). Valores bajos en este ratio se consideran un indicador de riesgo financiero ya que reflejan una limitada capacidad de los clubes para cumplir con pagos a corto plazo y aumenta la probabilidad de insolvencia en periodos de uno o dos años. Por el contrario, ratios elevados sugieren una posición financiera más sólida y mayor capacidad de maniobra. Para el fútbol profesional, la solventia a corto plazo tiene implicaciones prácticas

directas sobre la gestión deportiva. Una liquidez limitada puede restringir la capacidad de un club para realizar fichajes estratégicos, mantener la plantilla o cubrir pagos a proveedores y salarios, afectando indirectamente al rendimiento deportivo y la competitividad (Calahorra-López y Ratkai, 2024). Por esta razón, algunos estudios destacan que clubes con ratios superiores tienden a tener mayor estabilidad institucional y menor riesgo de problemas financieros graves a corto plazo. En la Premier League, los clubes con mayor estabilidad financiera muestran ratios de solvencia cercanos a 0,60, mientras que aquellos con dificultades presentan valores próximos a 0,45, lo que refleja la heterogeneidad de la salud financiera dentro del sector (Musyawaman, 2025). No obstante, estos resultados se sitúan por debajo de 1, lo que tradicionalmente es considerado como alerta de posibles problemas de flujos de capital (Maguire y Philippou, 2022).

Finalmente, en cuanto al *endeudamiento*, en el análisis financiero de los clubes de fútbol profesionales es habitual emplear ratios de deuda ya que estas entidades recurren con frecuencia a ella para financiar inversiones destinadas a mejorar el rendimiento deportivo (Urdaneta-Camacho et al., 2025). En muchos casos, el crecimiento de los ingresos no ha sido suficiente para compensar la rápida evolución de los gastos asociados al mercado de fichajes y a las plantillas, por lo que ha afectado a la rentabilidad de los clubes y ha incrementado su dependencia de financiación externa para sostener sus inversiones en el corto plazo (Amat y Gómez, 2025). Asimismo, las estructuras de endeudamiento en el fútbol profesional son complejas y suelen estar compuestas por diferentes tipos de pasivos, entre los que destacan la deuda bancaria, la financiación de accionistas, las obligaciones derivadas de traspasos de jugadores y los pagos pendientes a empleados u otros agentes vinculados al club (UEFA, 2024). Según la definición de deuda planteada por la UEFA, se estima que los niveles de endeudamiento del fútbol europeo aumentaron en torno a un 27% tras la pandemia, con un impacto especialmente significativo en algunas de las principales ligas europeas.

3. ANÁLISIS DEL FÚTBOL PROFESIONAL EN ESPAÑA

A continuación, se presenta el análisis económico y financiero de los clubes de fútbol profesional españoles. En primer lugar, se dará una visión general de los resultados desde el año 2009 hasta 2024. Posteriormente, se evaluará la evolución de los principales indicadores de rentabilidad, solvencia y endeudamiento, diferenciando entre los tres periodos de implementación de la

normativa: 2009 a 2012; 2013 a 2021; y 2022 a 2024. Asimismo, se analizará la influencia de la normativa europea y doméstica sobre la situación financiera de los segmentos de clubes, permitiendo identificar patrones y tendencias significativas a lo largo del tiempo. Finalmente, se realiza una comparación específica del segmento europeo español con un grupo reducido de clubes de la Premier League, con el objetivo de contextualizar los resultados en un marco comparativo internacional.

3.1. Evolución de los indicadores en el periodo analizado

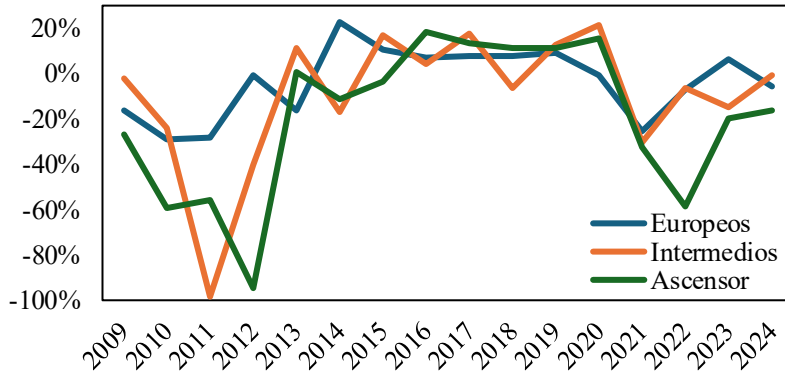
Durante el intervalo estudiado, los indicadores han presentado fluctuaciones, principalmente a consecuencia del contexto regulatorio, macroeconómico u otras circunstancias específicas de ciertas entidades. Se distinguen varios shocks externos que afectaron a los clubes, como la crisis de 2008 y su impacto en la economía a nivel general o la pandemia del COVID-19 que supuso una pausa casi total de ciertos sectores económicos como la industria del deporte (Cockayne et al., 2021). También se produjeron cambios a nivel interno como la introducción de normativa de control económico y financiero o la firma de mejores acuerdos televisivos que aumentaron los ingresos de los clubes.

Al inicio del periodo analizado, los indicadores de *rentabilidad*, representados en la Figura 1, muestran valores negativos o poco favorables en todos los segmentos. En particular, los segmentos intermedio y ascensor presentan una situación más adversa, con márgenes operativos significativamente inferiores a los del segmento europeo. Esta diferencia también se refleja en el ratio de costes de personal, donde el segmento intermedio evidencia un desajuste relevante entre la inversión en plantilla y la capacidad de generación de ingresos. A partir de 2012 y 2013 se observa una mejora progresiva en los principales indicadores, que da lugar a un periodo de mayor estabilidad entre 2015 y 2019 caracterizado por la normalización de los valores y una cierta convergencia entre los distintos segmentos de clubes. No obstante, la caída de los ingresos en 2020 provoca un deterioro de los indicadores y la reaparición de desequilibrios, lo que se refleja, entre otros aspectos, en la evolución negativa del ROA.

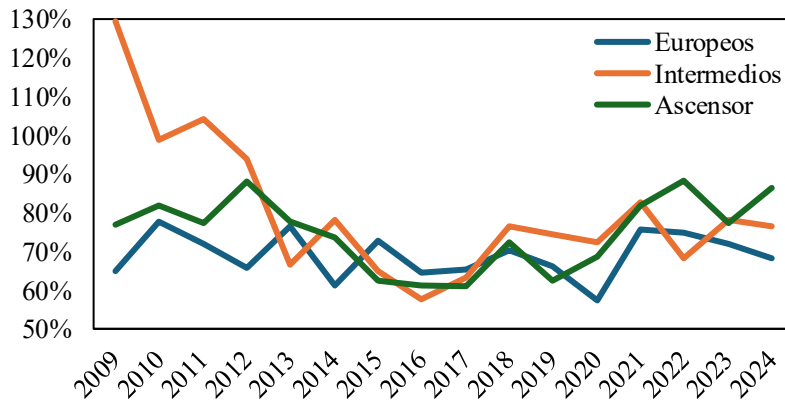
Figura 1

Promedio de rentabilidad por segmento

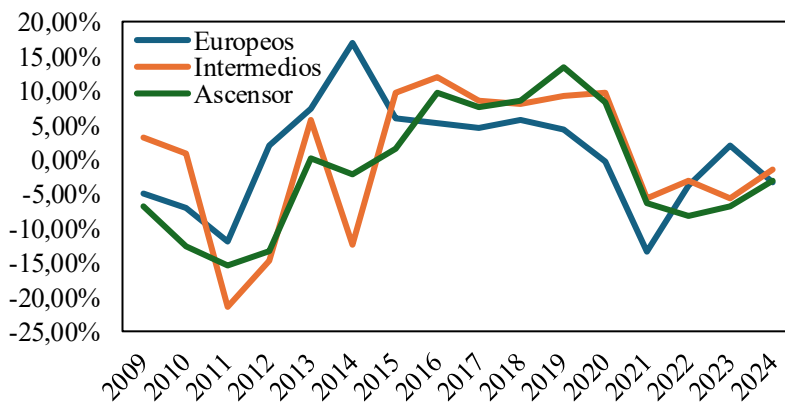
(a) Margen operativo



(b) Coste de plantilla



(c) Return on Assets (ROA)

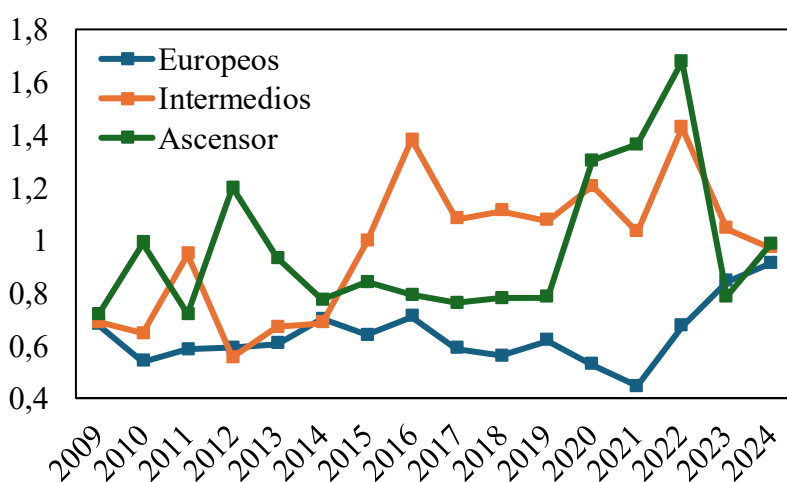


Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

Si bien los ratios analizados anteriormente mostraban una situación de mayor riesgo para los segmentos intermedio y ascensor, la evolución temporal de los indicadores presentaba generalmente una tendencia similar entre los distintos grupos. No obstante, como se observa en la Figura 2, se aprecian diferencias más marcadas en relación con la *solventia* de los clubes. El segmento europeo exhibe una mayor estabilidad a lo largo del periodo, en contraste con los segmentos intermedio y ascensor, que presentan fluctuaciones más pronunciadas. Sin embargo, esta estabilidad no implica necesariamente un mejor desempeño en términos de solventia ya que los valores más próximos al 1 en el ratio de activo corriente sobre pasivo corriente suelen considerarse más adecuados. Por ello, los valores más reducidos observados en el segmento europeo podrían reflejar una menor holgura para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, aunque también pueden responder a diferencias estructurales propias de los clubes de mayor tamaño.

Figura 2

Promedio del ratio de circulante por segmento



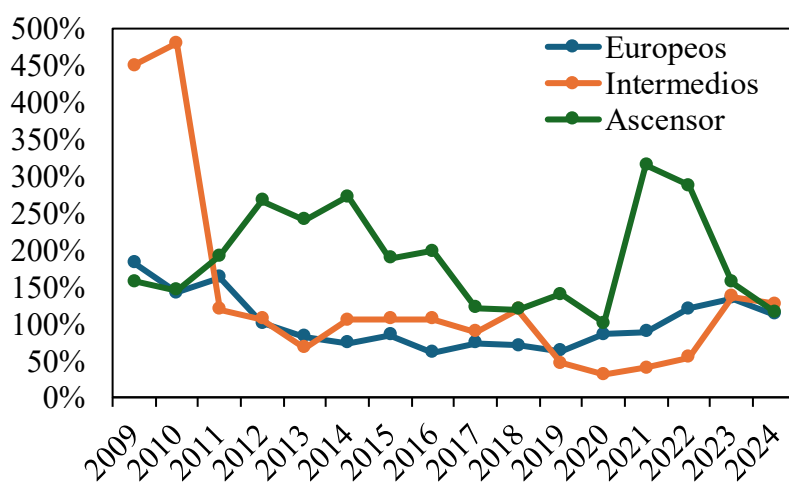
Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

En relación con el *endeudamiento*, representado en la Figura 3, el ratio de deuda sobre ingresos muestra diferencias significativas entre los clubes del segmento ascensor y los otros dos grupos. A pesar de que el segmento intermedio presenta un valor máximo al inicio del periodo, posteriormente converge hacia niveles similares a los del segmento europeo. Sin embargo, los

clubes ascensor mantienen ratios superiores al 100% a lo largo de todo el periodo analizado, lo que indica una elevada dependencia de financiación externa y, en determinados casos, un mayor riesgo de tensiones financieras. En la literatura académica del deporte es habitual encontrar que los clubes ascensor presentan mayores niveles de endeudamiento que aquellos que permanecen de forma más estable en primera división e incluso en comparación con clubes que compiten regularmente en segunda (Barajas y Rodríguez, 2010). Este comportamiento sugiere la existencia de una mayor inestabilidad estructural por la volatilidad de los ingresos asociada a los ascensos y descensos frente a unos niveles de gasto que tienden a ser más rígidos en el corto plazo.

Figura 3

Promedio de porcentaje de deuda por segmento



Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

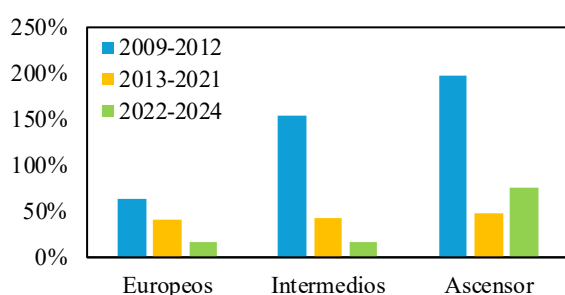
También cabe mencionar la evolución de la dispersión de los indicadores dentro de cada segmento. Como se observa en la Figura 4, en la mayoría de los indicadores se produce una reducción progresiva a lo largo del periodo analizado, lo cual sugiere una mayor convergencia en el comportamiento financiero de los clubes. Se aprecia especialmente en los segmentos europeo e intermedio, donde los valores iniciales elevados en el periodo 2009-2012 se reducen de forma significativa en los años posteriores. En el caso del segmento europeo, esta convergencia es más pronunciada ya que partía de una situación relativamente más homogénea que los otros dos grupos, con menores desviaciones típicas en todos los indicadores desde el inicio. Esta evolución podría interpretarse como un indicio de que la normativa financiera ha

contribuido a homogeneizar las prácticas de gestión entre los clubes bajo la normativa de la UEFA, favoreciendo estructuras financieras más similares. No obstante, este proceso no es uniforme en todos los indicadores ni segmentos. En particular, el ratio de circulante no muestra una tendencia clara de convergencia, y en el caso del endeudamiento se observan aún niveles elevados de dispersión en los segmentos intermedio y ascensor en el último periodo.

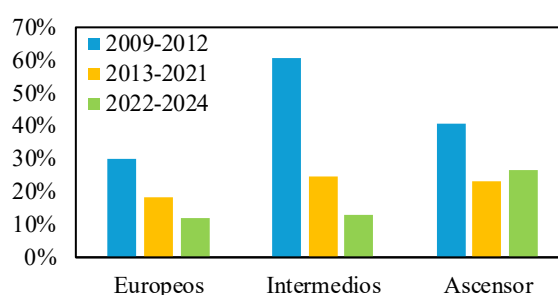
Figura 4

Desviación típica por segmento y periodo

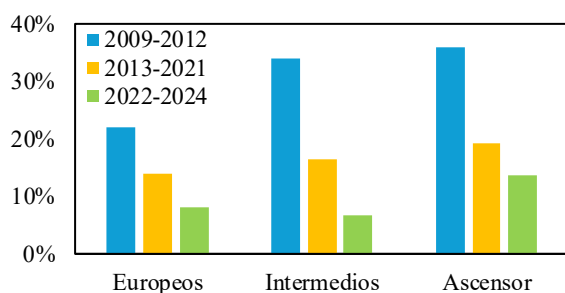
(a) Margen operativo



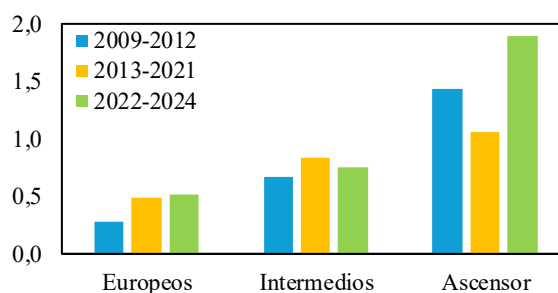
(b) Coste de plantilla



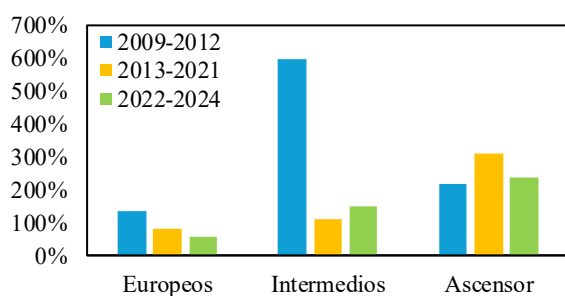
(c) ROA



(d) Ratio de circulante



(e) Porcentaje de deuda





















Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

En resumen, la Tabla 3 muestra visualmente, en formato de semáforo, si los valores han mejorado con respecto al inicio de la serie. Se aprecia que los clubes europeos pese a iniciar con valores moderados en rentabilidad y solvencia presentan una mejora consistente hacia el final del periodo. Los clubes intermedios muestran avances en solvencia y rentabilidad, aunque partían de situaciones más vulnerables y mantienen un nivel de endeudamiento ligeramente más elevado que los europeos. Por último, los clubes ascensor reflejan la mayor vulnerabilidad estructural con una rentabilidad persistentemente baja.

Tabla 3

Semáforo de rentabilidad, solvencia y endeudamiento por segmento de clubes

Segmento	Europeos		Intermedios		Ascensor	
	Comienzo	Final	Comienzo	Final	Comienzo	Final
Rentabilidad						
Solvencia						
Endeudamiento						

3.2. Análisis por bloques

Como muestra la Figura 5, en esta sección, el periodo analizado se dividirá en tres bloques, distribuidos en función de la regulación que se estuviese aplicando en ese momento, que permiten examinar más detalladamente cada momento temporal. Primero, se analizará desde la temporada 2008/2009 a la 2011/2012, coincidente con el momento previo a la creación de la normativa y con la recuperación de la crisis de 2008. Pese a que el *Financial Fair Play* de la UEFA se concibió en 2011, su implementación total no surtiría efecto hasta años después, por lo que el segundo tramo examinará los años comprendidos entre 2013 y 2021. Además, en cuanto a la regulación doméstica, 2013 también sería el año en que la LaLiga introdujese el control

económico. Por último, debido a la emergencia de las *Financial Sustainability Regulations* en 2022, se definirá un último periodo de 2022 a 2024.

Figura 5

Distinción de los periodos estudiados



3.2.1. Antes de la regulación

En cuanto a la *rentabilidad*, en el periodo 2009-2012, previo a la implementación del *Financial Fair Play* de la UEFA, primero se estudiará el margen operativo. Por su parte, los clubes intermedios y ascensor experimentaron caídas graves, como ocurrió en 2011 con el Rayo Vallecano, cuyo margen operativo descendió hasta -680,25 %. Este resultado anómalo estuvo directamente influenciado por la declaración de concurso de acreedores del club, publicada en el Boletín Oficial del Estado el 14 de julio de 2011, teniendo un impacto contable muy significativo sobre el resultado operativo. Cabe mencionar que esta situación no fue aislada, sino que durante la temporada 2010-2011 alrededor de 30 clubes españoles se encontraban en concurso de acreedores o presentaban un alto riesgo de insolvencia (Calahorro-López y Ratkai, 2024). También afectó a equipos del segmento ascensor como el Cádiz C.F., el Girona F.C., el Real Valladolid C.F. y el Real Zaragoza, lo que pone en evidencia la vulnerabilidad financiera de los clubes fuera del grupo europeo más consolidado.

Sin embargo, en su conjunto, los clubes españoles mostraron una tendencia descendente en esta etapa. Los pertenecientes al grupo europeos lograron mantenerse dentro de un rango relativamente estable entre -16,13% y -29,02%, mientras que los clubes intermedios y los ascensor sufrieron perturbaciones mucho más pronunciadas. No obstante, a pesar de que el primer segmento logró cierta estabilidad relativa, sus valores continuaron siendo negativos, lo

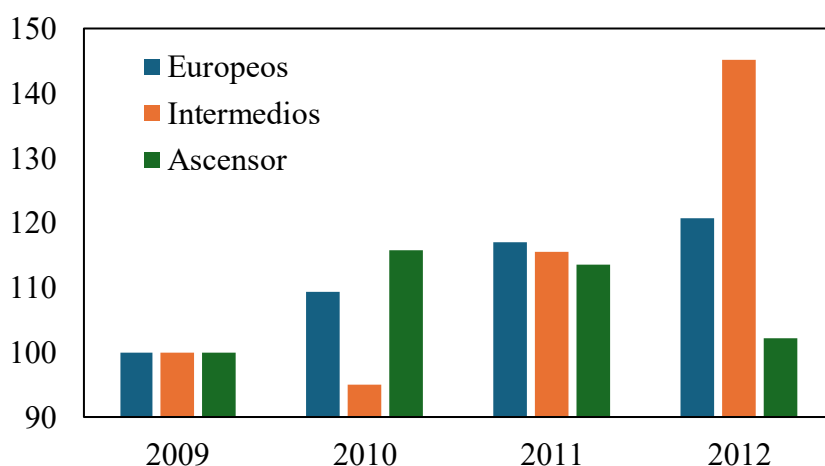
que refleja un exceso de gastos operativos. Este comportamiento podría atribuirse tanto a la situación económica generalizada tras la crisis financiera de 2008 como a incrementos significativos en la inversión en fichajes y salarios, ya que constituyen una de las principales cargas de gasto que pueden reducir el margen operativo (Barresi y Bertoni, 2025).

Enlazando con el indicador de costes de personal, la introducción del *Financial Fair Play* por parte de la UEFA en 2011 no tuvo como finalidad específica limitar la inversión en plantilla, sino establecer un marco general de sostenibilidad basado en el equilibrio presupuestario. Por ello, el primer periodo analizado (2009-2012) no resulta plenamente representativo en lo relativo a este indicador concreto. No sería hasta 2013 cuando LaLiga implementó un límite explícito al gasto en plantilla mediante el establecimiento del denominado control económico, constituyendo un punto de inflexión más significativo para el ratio de costes de personal sobre ingresos. En el año inicial de la serie en 2009 se observa una marcada disparidad entre los tres segmentos. Mientras que los clubes europeos y ascensor presentan valores relativamente favorables, 64,71% y 76,74% respectivamente, los clubes intermedios alcanzan un promedio del 129,44%, situándose claramente en una posición de desequilibrio económico.

Casos concretos tuvieron un alto impacto, como el Levante (240%) y el Celta de Vigo (168%), cuyos elevados valores se vieron influenciados por el descenso a segunda división sobre sus ingresos, manteniendo estructuras salariales que habían sido diseñadas para competir en primera. Dado que estos clubes presentan tradicionalmente vocación de permanencia en primera división, una caída de ingresos derivada del descenso puede generar tensiones significativas si la estructura contractual de la plantilla no se ajusta con suficiente rapidez. A pesar de los crecientes ingresos, como se ilustra en la Figura 6, el fútbol profesional español muestra un persistente desequilibrio entre ingresos y gastos caracterizado por un elevado nivel de endeudamiento y una estructura de costes que dificulta la obtención de beneficios (Barajas y Rodríguez, 2010). La posterior recuperación deportiva de ambos clubes, y el ascenso del Levante U.D. en la temporada 2010/11 y del Celta de Vigo un año después, permitió restablecer niveles de ingresos más acordes a su estructura salarial, propiciando una corrección progresiva del promedio del segmento intermedio. Como consecuencia, la serie muestra una caída pronunciada hasta converger con los otros dos grupos en torno a 2013, coincidiendo además con la implantación de mayores exigencias de disciplina financiera.

Figura 6

Evolución de los ingresos de explotación en el fútbol profesional español (base 2009 = 100)



Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

Por su parte, los clubes ascensor se mantuvieron en niveles cercanos al 80% durante este periodo, registrando un máximo del 88,09% en 2012 influido en parte por la entrada en concurso de acreedores del Real Valladolid C.F. Este tipo de episodios destacan la vulnerabilidad financiera de los clubes con trayectorias deportivas inestables al hacerles dependientes de la categoría donde compiten para mantener su equilibrio presupuestario (Barajas y Gasparetto, 2022; Noll, 2002). Finalmente, los clubes europeos partían de los valores más reducidos del periodo sustentados en una mayor capacidad de generación de ingresos, especialmente procedentes de competiciones internacionales y derechos audiovisuales. Con un promedio cercano al 71%, su posición inicial se situaba ya en niveles relativamente próximos a los estándares regulatorios actuales, lo que sugiere una estructura financiera más robusta desde el inicio de la serie.

Sin embargo, al observar el ROA, el segmento intermedio mostraba una mejor posición al inicio del periodo con un 3,04% en 2009, en comparación con el -4,97% del segmento europeo. La situación inicial favorable no se mantuvo ya que el mínimo de toda la serie también fue registrado por el grupo intermedio, alcanzando un valor especialmente bajo de -21,45% en 2011. Esto refleja una elevada volatilidad característica de este periodo crítico. Por su parte, el segmento europeo comenzó con valores negativos, pero experimentó una recuperación más temprana y sostenida, alcanzando un ROA positivo del 1,97% en 2012, lo que

representó un notable incremento de 13,87 puntos porcentuales respecto al año anterior. En contraste, los segmentos intermedio y ascensor también lograron revertir la tendencia negativa en 2012, mostrando incrementos en sus indicadores, aunque estas mejoras fueron mucho más moderadas y no alcanzaron niveles positivos en ese momento. Tradicionalmente en el fútbol profesional español, algunos clubes han recurrido a la venta de activos materiales, como inmuebles o instalaciones, para compensar déficits operativos (Bosca et al., 2008). Sin embargo, en este periodo no se observa que la práctica lograra mitigar el déficit reflejado en el ROA.

Por parte de la *solventia* a corto plazo, en la situación inicial de 2009 los tres segmentos presentan niveles del ratio de circulante relativamente homogéneos, con valores comprendidos entre 0,68 y 0,72. Esta similitud inicial sugiere una posición de liquidez comparable entre clubes europeos, intermedios y ascensor antes del inicio del periodo regulatorio analizado. No obstante, en 2010 se observa una divergencia significativa entre grupos. El segmento europeo experimentó una reducción hasta 0,53, principalmente asociada a un incremento del 20,93% en el pasivo corriente agregado, lo que refleja un aumento de las obligaciones a corto plazo. En contraste, los clubes ascensor alcanzan un valor medio de 0,99, un resultado fuertemente influido por valores atípicos dentro del grupo donde destaca el caso del S.D. Eibar, cuyo ratio se eleva hasta 6,6 tras una reducción sustancial de su pasivo corriente del -75%. En 2011 continúan las fluctuaciones, especialmente en los grupos ascensor e intermedios. Los primeros regresan a niveles próximos a los observados en 2009, mientras que los intermedios alcanzan un máximo de 0,95, ampliando temporalmente la brecha respecto al grupo europeo.

En cuanto al *endeudamiento*, Nielsen y Storm (2012) argumentan que, pese a la crisis, la mayoría de clubes fueron capaces de aumentar sus ingresos pero continuaron gastando excesivamente en el mercado de fichajes, lo cual se tradujo en deuda. Destaca la situación del segmento intermedio con un valor máximo agregado del 449,87%. La permanencia del Levante U.D. en segunda división durante varios años redujo su capacidad de generación de ingresos y dificultó el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la elevada deuda acumulada. En 2010, el pasivo a largo plazo del club ascendía a 88,2 millones de euros, en comparación a unos ingresos por importe neto de la cifra de negocios de 3,7 millones de euros. No obstante, tras la aprobación en septiembre de 2010 del convenio concursal por el Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Valencia se estableció un plan de pagos que permitió la reestructuración de la deuda, reduciendo así el pasivo

a largo plazo hasta 58,9 millones de euros en el ejercicio siguiente (Levante Unión Deportiva S.A.D., s.f.). Por ello, y por el incremento de los ingresos debido al ascenso a la máxima categoría, su ratio pasaría de 2334,88% en 2010 a 333,95% en 2011. En cuanto a los europeos y los ascensor, presentan valores del 182,26% y 157,18% respectivamente, denotando también una situación comprometida. Para 2011, se verían dos evoluciones distintas: los europeos redujeron su resultado promedio en aproximadamente 20 puntos porcentuales y, en cambio, los ascensor aumentaron su ratio de deuda en un 35%.

En conclusión, este periodo previo a la implementación de la regulación se caracteriza por una alta dispersión en los indicadores financieros, como se puede observar en las altas desviaciones típicas en todos los segmentos. Esta situación se ve influenciada tanto por la inestabilidad económica derivada de shocks externos como a la falta de un marco regulatorio a nivel doméstico e internacional, lo que se traduce en comportamientos financieros muy heterogéneos entre los clubes. Se puede observar en la Tabla 4, donde se presentan los estadísticos descriptivos de los principales indicadores para el periodo 2009-2012, incluyendo valores medios, medianas y desviaciones típicas por segmento.

Tabla 4

Descriptivos de la muestra por segmento de clubes (2009-2012)

Segmento	Europeos			Intermedios			Ascensor		
	Media	Mediana	σ	Media	Mediana	σ	Media	Mediana	σ
Margen operativo	-18,49%	4,33%	63,47%	-43,56%	-0,61%	154,59%	-60,87%	-3,37%	197,76%
Costes plantilla	72,87%	65,58%	29,95%	106,31%	84,27%	60,82%	81,31%	73,33%	40,58%
ROA	-5,51%	1,39%	22,04%	-9,10%	-0,49%	34,00%	-12,18%	-1,18%	35,94%
R. circulante	0,60	0,56	0,28	0,71	0,60	0,68	0,92	0,51	1,43
Deuda / Ingresos	146,81%	102,09%	136,59%	270,03%	126,65%	598,17%	175,68%	130,60%	218,45%

Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

3.2.2. *Introducción de la normativa*

Respecto a la *rentabilidad*, tras la implementación del *Financial Fair Play* se observa una tendencia progresivamente favorable en el margen operativo de los tres segmentos, aunque persistieron ciertas fluctuaciones hasta 2015. Este cambio indica un proceso de ajuste gradual a las nuevas exigencias regulatorias orientadas a limitar el déficit estructural de los clubes. En 2013 los clubes ascensor experimentaron una notable recuperación hasta alcanzar un valor ligeramente positivo del 0,13%, lo que sugiere una cierta estabilización financiera en parte del grupo. Por su parte, el segmento intermedio también mostró una mejora significativa y alcanzaron cifras positivas en 2013, coincidiendo con la implementación del control económico de LaLiga. Este elemento regulatorio más estricto y complementario al marco de la UEFA pudo haber contribuido a reforzar la disciplina y a contener el crecimiento desproporcionado de los gastos operativos.

El segmento europeo alcanzó un máximo del 22,73%, impulsado por el buen desempeño de clubes como el Real Betis (40,10%) y la Real Sociedad (38,86%). Estos valores reflejan no solo una mayor capacidad de generación de ingresos, sino también una gestión más eficiente del gasto en relación con su volumen de negocio. Entre 2015 y 2019, con la excepción de 2018 para los clubes intermedios, todos los grupos mantuvieron márgenes operativos positivos, superando la barrera del 0%. Este comportamiento evidencia un periodo de relativa estabilidad financiera durante la fase de consolidación del marco regulatorio tanto nacional como europeo, especialmente para aquellos equipos participantes en competiciones continentales. Según Urdaneta-Camacho et al. (2021), la introducción de regulación nacional e internacional, y su consecuente impacto positivo en cuestión de transparencia económica, propiciaron una mejora en la viabilidad de los clubes al incentivar un correcto comportamiento financiero. Finalmente, en 2020 los clubes europeos registraron un ligero valor negativo del -1%, mientras que en 2021 se produjo una caída generalizada del margen operativo como consecuencia de la reducción extraordinaria de ingresos por las restricciones del COVID-19, reflejando la sensibilidad del sector ante shocks externos.

El periodo comprendido entre 2014 y la modificación del marco regulatorio europeo en 2022 se caracteriza por una progresiva estabilización del ratio en los tres segmentos, destacando una

reducción generalizada en 2016. Asimismo, en 2017 se observa el punto de mayor convergencia entre los conjuntos analizados, coincidiendo temporalmente con la entrada en vigor del Real Decreto-ley 5/2015. Esta norma introdujo un cambio estructural en el modelo de comercialización de los derechos de retransmisión al establecer un sistema de venta centralizada que garantizaba una distribución más equilibrada de los ingresos entre los clubes. El sistema previo suponía la negociación individual de los derechos televisivos, por lo que los dos clubes con mayor masa social y éxito deportivo, el Real Madrid C.F. y el F.C. Barcelona, concentraban en torno al 20% del total cada uno, limitando significativamente las posibilidades del resto de equipos (Bergantiños y Moreno-Tertero, 2020). La reforma conllevó una redistribución más igualitaria de recursos y tuvo un impacto especialmente notable en los clubes del grupo ascensor, cuyos ingresos aumentaron, en promedio, un 49%, frente al 10% registrado por los europeos y el 7% por los intermedios.

Desde la perspectiva del ratio de coste de personal, este incremento generalizado de los ingresos tuvo dos principales efectos. Por un lado, mejoró el indicador al ampliar el denominador. Por otro, generó más margen para que los clubes incrementaran la inversión en plantilla y el crecimiento agregado del gasto en personal ascendió a 347,9 millones de euros tras la reforma (LaLiga, 2018). No obstante, el aumento simultáneo de ingresos y costes permitió mantener niveles relativamente estables del ratio, evitando desequilibrios significativos y consolidando una etapa de mayor disciplina financiera en comparación con los años iniciales de la serie. En conjunto, se trata de una fase de ajuste estructural en la que la mejora del reparto audiovisual combinada con el control económico ya implantado contribuyó a reducir la dispersión entre clubes y a reforzar la sostenibilidad de la competición.

En abril de 2020, ante la previsible crisis económica derivada del confinamiento por la pandemia de la COVID-19, LaLiga recomendó a los clubes la aplicación de expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) como mecanismo de contención del gasto salarial. La suspensión de las competiciones nacionales e internacionales, junto con la celebración de partidos a puerta cerrada, redujo de forma significativa los ingresos procedentes de taquilla e ingresos audiovisuales, generando un fuerte impacto negativo en el negocio de los clubes. De tal manera, el impacto varió en los conjuntos. En 2020, el conjunto europeo registró el valor más bajo de toda la serie (57,33%), lo que supone una variación de -13,12% respecto al año anterior. Esta

caída no necesariamente refleja una mejora de eficiencia, sino un ajuste simultáneo tanto del numerador como del denominador en un momento de reducción de la actividad. La aplicación de ERTE contribuyó a contener parcialmente el gasto mientras que determinadas partidas de ingresos se reconocieron en ejercicios distintos debido a los cambios en el calendario. Con el objetivo de reforzar la sostenibilidad financiera en este entorno de elevada incertidumbre, LaLiga endureció el Límite de Coste de Plantilla Deportiva para la temporada 2020/2021, reduciendo el total inscribible de la mayoría de los equipos. El ajuste fue especialmente intenso en algunos clubes europeos, como el F.C. Barcelona y el Sevilla F.C., cuyos límites se redujeron en torno a un 47%. En el segmento intermedio, el caso más destacado fue el del Málaga, con una disminución del 70%, reflejando una mayor vulnerabilidad financiera ante la caída de ingresos. En términos agregados, los ingresos de la temporada 2020/2021 descendieron un 24,1% (LaLiga, 2022), lo cual exhibe la excepcionalidad del periodo.

Siguiendo la tendencia observada en los ratios anteriores, los primeros años tras la implementación de la regulación financiera no supusieron una reducción significativa de la volatilidad en el ROA. Los segmentos intermedio y ascensor continuaron presentando valores negativos, alcanzando en 2014 niveles de -12,48% y -2,12%, respectivamente. Por el contrario, el segmento europeo registró su valor máximo del 16,90%. No obstante, a partir de 2015 se aprecia el inicio de una etapa de mayor estabilidad con valores positivos en los tres segmentos durante varios años consecutivos. Destaca que los segmentos intermedio y ascensor alcanzaron niveles de rentabilidad superiores a los del segmento europeo, que mostró una evolución más moderada con una media del 5,11% en dicho periodo. La irrupción de la pandemia en 2020 provocó un deterioro significativo en los tres grupos asociado principalmente a la caída de los ingresos. Además, la pandemia afectó negativamente al valor de las fichas de los jugadores, registradas como activos intangibles, dando lugar a posibles deterioros en los estados financieros y un empeoramiento de los resultados (Marinova, 2021).

Por parte de la *solvencia*, se produce una reducción en ratio de circulante de los ascensor en 2013 y 2014 a raíz de una normalización del resultado del S.D. Eibar. Tras la entrada en vigor del *Financial Fair Play* de la UEFA, se observa una ligera mejoría en el segmento europeo, incentivada por una bajada del -34,71% del pasivo líquido. Según Urdaneta-Camacho et al. (2022), entre las temporadas 2013/2014 y 2016/17 hay una significativa caída de las obligaciones

en el 76% de los clubes españoles. Pese a la estabilización de los valores en los europeos y los ascensor entre 2014 y 2019, los intermedios sí que sufrieron variación. El máximo de 2016 lo marcó el R.C.D. Mallorca, con 3,80, al experimentar un pronunciado incremento de los fondos propios que se traduciría en activos líquidos. Este cambio se produjo gracias a la adquisición del 80% de las acciones del club por la empresa americana ACQ Legacy Partners LLC, y su consecuente inyección de capital ayudaría a saldar las deudas devenidas de la situación concursal con los acreedores en 2017 y con Hacienda en 2021 (Ginesta et al., 2023). Entre 2017 y 2019, se observa el periodo de mayor estabilidad, pero el COVID marcaría la mayor divergencia de la serie. Mientras que los grupos europeo y el intermedio caerían hasta 2021, el ascensor tuvo una subida significativa y alcanzó el 1,68. Cabe mencionar la gran diferencia entre la agrupación europea y las otras dos, habiendo un margen de 0,76 con respecto a los intermedios. Esto sugiere una diferencia estructural que ocasionó una respuesta notablemente distinta ante una situación de crisis donde cambiaron los patrones de flujo de caja.

Observando el *endeudamiento*, el promedio de deudas a ingresos del segmento europeo vería una moderación de los valores y se mantendría por debajo del 100% hasta 2022. No obstante, cabe resaltar el caso del Valencia C.F., que sustentó valores notablemente superiores a los demás, alcanzando un pico del 356,78% en 2015. Se produjo en un periodo de transición para el club tras haber sido comprado por Meriton Holdings en 2014 tras años de dificultades financieras por las deudas acumuladas. Incluso, parte de la deuda se había contraído con entidades públicas como la Generalitat Valenciana (Ninck Blok y van der Wal, 2020). Ese mismo año, el propietario singapurense Peter Lim consiguió llegar a un acuerdo con Bankia para refinanciar a largo plazo más de 200 millones de deuda con el objetivo de aliviar al club (RTVE, 2014). De tal manera, la deuda financiera a corto plazo experimentó un cambio de 213,7 millones de euros en 2014 a 5,8 millones, mientras que los acreedores a largo plazo incrementaron de 43,5 millones de euros 269 millones. Por el contrario, el resultado más bajo en 2015 lo presentó el F.C. Barcelona, con un 16,53%. El club catalán presentó una situación de deuda estable desde 2013, mientras que vio como sus ingresos se incrementaron en un 9,27% de media anual hasta 2018. Sin embargo, en 2019 su ratio de deuda e ingresos aumentaría un 93,66% y, pese a que hubo un notable aumento de los ingresos, el resultado estaría principalmente incentivado por un salto en los acreedores a largo plazo de 172,3 millones de euros en 2018 a 511,7 millones en 2019. La acumulación de deuda vino causada principalmente por errores en la configuración de la plantilla y los gastos en trasposos, que provocaron una mala estimación del presupuesto y una pérdida de eficiencia

organizacional (Zhou, 2022).

Por su parte, en el segmento ascensor se observa una tendencia creciente en los valores hasta alcanzar el máximo de 272,09% en 2014. Como se ha mencionado anteriormente, varios equipos se encontraban en situación concursal debido a la acumulación de pérdidas y la imposibilidad de hacer frente a los vencimientos de la deuda. Entre ellos, destaca en el Cádiz C.F., con un 826,55% ese mismo año, con una cifra de ventas de tan solo 1,6 millones de euros frente a su deuda de 13,5 millones de euros. No sería hasta 2018 cuando el club gaditano conseguiría liquidar las deudas con sus principales acreedores por un total de 6.760.202,89 euros, poniendo fin a las obligaciones derivadas del proceso concursal iniciado años antes. (Cádiz Club de Fútbol, 2018). No obstante, la tendencia de este segmento durante el periodo sería descendiente y llegaría a reportar resultados inferiores al 100% en 2020, con un 94,81%, aunque en 2021 volvería a repuntar y alcanzaría el 295,19%. Por el contrario, el segmento intermedio mantendría niveles moderados, incluso por debajo del europeo, con un 39,58% en 2021, con todos sus equipos manteniéndose por debajo del 100%. El conjunto europeo experimentó un leve incremento, contrario a la tendencia que presentaba de 2011 a 2019.

En su conjunto, los clubes del segmento europeo sujetos al *Financial Fair Play* de la UEFA exhibieron una mayor estabilidad tras su implementación. El aumento de ingresos fue acompañado de una moderación de los gastos en proporción, ayudando a aliviar el margen operativo y coste de personal. Esto sugiere una mayor preocupación para cumplir con el *break-even requirement* al tener que mantener una cierta estabilidad en cuanto a los resultados del ejercicio durante el periodo evaluado. No obstante, los segmentos intermedio y ascensor también tuvieron una tendencia similar aunque sí que presentaron mayores fluctuaciones de año a año influenciadas principalmente por situaciones concretas de ciertos clubes, lo cual queda reflejado en los valores superiores de la desviación típica ilustrados en la Tabla 5.

Tabla 5*Descriptivos de la muestra por segmento de clubes (2013-2021)*

Segmento	Europeos			Intermedios			Ascensor		
	Media	Mediana	σ	Media	Mediana	σ	Media	Mediana	σ
Margen operativo	2,30%	7,16%	40,97%	3,70%	11,12%	42,92%	2,83%	9,72%	47,96%
Costes plantilla	69,39%	65,80%	18,49%	70,62%	62,84%	24,37%	68,85%	62,75%	23,21%
ROA	3,98%	3,76%	13,99%	5,22%	5,21%	16,51%	4,61%	3,38%	19,24%
R. circulante	0,70	0,60	0,49	1,03	0,80	0,83	0,92	0,57	1,05
Deuda / Ingresos	75,58%	39,38%	80,34%	78,30%	48,23%	108,40%	181,18%	47,61%	311,14%

Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

3.2.3. Adaptación a la nueva regulación

En cuanto a la *rentabilidad*, el año 2022 marcó el inicio de una recuperación del margen operativo para los clubes del segmento europeo y del segmento intermedio, reflejando una estabilización parcial tras los efectos negativos previos. No obstante, los clubes ascensor continuaron mostrando vulnerabilidad frente a la incertidumbre económica y las restricciones financieras, registrando resultados negativos significativos. El caso más extremo fue el del Deportivo de la Coruña, con un margen operativo de -222,87%, lo que evidencia un desajuste considerable entre gastos e ingresos operativos. En 2023, los tres grupos experimentaron una mejoría generalizada, destacando los clubes europeos, que recuperaron valores positivos hasta situarse en un 6,52%. Este comportamiento indica una mejora en la eficiencia operativa y en la gestión de gastos en relación con los ingresos. No obstante, todavía persisten diferencias significativas entre los segmentos que reflejan la desigual capacidad de adaptación financiera de los clubes según su dimensión y nivel competitivo.

Para 2024, los conjuntos intermedio y ascensor mantuvieron una tendencia positiva y consolidaron la recuperación progresiva de su margen operativo. Por el contrario, los clubes europeos se vieron afectados por resultados adversos en casos puntuales como el del Sevilla F.C., que reportó un margen operativo de -43,21%. La caída estuvo relacionada con un descenso del 21% en sus ingresos de explotación derivado de no alcanzar los objetivos deportivos y no

clasificarse para competiciones europeas, lo que se tradujo en un resultado negativo del ejercicio de -81,7 millones de euros. Este ejemplo evidencia cómo incluso clubes consolidados pueden experimentar fluctuaciones significativas en su margen operativo ante variaciones en ingresos y resultados deportivos, destacando la sensibilidad de la gestión financiera del fútbol profesional a factores externos. No obstante, la recuperación del margen operativo se dio en paralelo al de costes de personal. En 2024 se observa una cierta normalización del segmento europeo, cuyo ratio se sitúa en el 68,08%, por debajo del umbral del 70% establecido por la UEFA y del 90% de la *Squad Cost Rule* que conllevaría una sanción en la temporada 2023/2024 incluso pese a que el cálculo empleado en este trabajo incluye también el personal no deportivo.

Sin embargo, los grupos intermedio y ascensor permanecen por encima de ese nivel, lo que sugiere una recuperación más lenta o una menor capacidad de ajuste estructural en comparación con los clubes con mayor generación de ingresos recurrentes. Esta diferencia también se refleja en el ROA, donde los europeos alcanzan valores positivos y más moderados con mayor rapidez que los otros dos grupos, lo que evidencia que su estructura financiera y operativa les permite absorber mejor los cambios. En 2023, el ROA del segmento europeo registró un 1,96%, mientras que los segmentos intermedio y ascensor seguían mostrando una mayor variabilidad y menores resultados, evidenciando la persistencia de diferencias entre clubes consolidados y clubes más vulnerables. En 2024, el ROA europeo descendió nuevamente hasta -3,40%, aunque los valores de todos los segmentos mostraron su mayor punto de convergencia durante todo el periodo, con un -1,54% en los intermedios y un -3,19% en los ascensor, lo cual puede indicar un ajuste hacia niveles más homogéneos y un cierto equilibrio en la evolución de la rentabilidad.

A lo largo de la serie, se ha observado una notable volatilidad en cuanto a la *solvencia* a corto plazo de los segmentos intermedio y ascensor, mientras que el conjunto europeo se ha mantenido relativamente estable. En 2023, la distancia entre el segmento europeo y los otros dos segmentos se reduce de manera significativa, situándose en un rango de valores comprendido entre 0,78 y 1,04. Esta moderación en los valores del grupo ascensor está estrechamente relacionada con la normalización observada en el caso del C.D. Leganés. Esto se produjo a raíz de la adquisición del 99,1% de las acciones del club por parte de la empresa estadounidense Blue Crow Sports Group en junio de 2022, lo que conllevó una reestructuración de capital que redujo el activo corriente de 57,7 a 7,7 millones de euros (C.D. Leganés, 2022). Este proceso no solo impactó la

estructura financiera del club, sino que también contribuyó a la homogeneización de los indicadores del segmento favoreciendo una mayor estabilidad en la serie de datos. Finalmente, en 2024 se observa la mayor convergencia entre los tres grupos desde el inicio de la serie en 2009, reflejando una tendencia sostenida hacia la reducción de las diferencias estructurales entre ellos.

En cuanto al *endeudamiento*, el segmento europeo incrementó debido a una mayor acumulación de deuda, representada en un aumento del 52,99% y 45,89% respectivamente en 2022 y 2023 de los acreedores a largo plazo. El Real Madrid C.F. alcanzó su máximo de la serie en 2022 con un 138,44%, al igual que el F.C. Barcelona en 2023 en un 230,61%. El conjunto volvería a presentar una tendencia descendente en 2024, bajando de un 134,23% el año anterior a un 112,38% y mostrando cierta recuperación tras la vuelta a la normalidad de las competiciones. No obstante, el F.C. Barcelona ya había incumplido la *Net Equity Rule* de la UEFA porque su capital neto durante el periodo 2022-2024 fue negativo. Como consecuencia, la UEFA le impuso multas y objetivos financieros condicionados para recuperar el equilibrio, incluyendo una multa de 15 millones de euros. Además, los tres segmentos convergieron en 2024 más que en ningún otro año, con un 115,51% de los ascensor y un 126,84% de los intermedios. Dentro de los intermedios, cabría destacar el Levante U.D., con un valor notablemente más alto que el de los demás del 559,77% tras haber descendido de categoría en la temporada 2022-2023 y haber acumulado pérdidas millonarias durante el COVID-19. En consecuencia, su importe neto de cifra de ventas se redujo en un -71,52% sus acreedores a largo plazo y su deuda financiera a corto plazo aumentaron un 86,93% y 42,72% respectivamente.

Por último, en la Tabla 6 se exponen los estadísticos descriptivos correspondientes a este periodo. El segmento europeo muestra una continuidad en la tendencia hacia la homogeneidad con una reducción de la desviación típica en la mayoría de los indicadores. Por el contrario, el conjunto intermedio mantiene niveles de dispersión relativamente elevados, aunque con una tendencia decreciente respecto a periodos anteriores. En los ascensor persiste una elevada variabilidad, con incrementos en la desviación típica en varios indicadores en comparación con el periodo anterior y niveles significativamente superiores a los del resto de segmentos. Los resultados muestran que pese a que se ha producido cierta convergencia en los clubes más consolidados, las diferencias estructurales siguen siendo relevantes en los segmentos con menor estabilidad

deportiva.

Tabla 6

Descriptivos de la muestra por segmento de clubes (2022-2024)

Segmento	Europeos			Intermedios			Ascensor		
	Media	Mediana	σ	Media	Mediana	σ	Media	Mediana	σ
Margen operativo	-1,63%	0,40%	16,33%	-10,22%	-10,99%	15,76%	-32,77%	-12,20%	75,46%
Costes plantilla	73,26%	72,15%	12,17%	74,12%	75,84%	12,85%	83,88%	75,81%	26,34%
ROA	-1,57%	0,24%	8,09%	-3,52%	-4,29%	6,82%	-6,31%	-3,18%	13,72%
R. circulante	0,91	0,74	0,52	1,15	0,83	0,76	1,17	0,76	1,90
Deuda / Ingresos	122,99%	121,05%	55,10%	104,69%	64,07%	148,66%	195,54%	115,18%	237,89%

Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

3.3. Comparación con clubes a nivel europeo

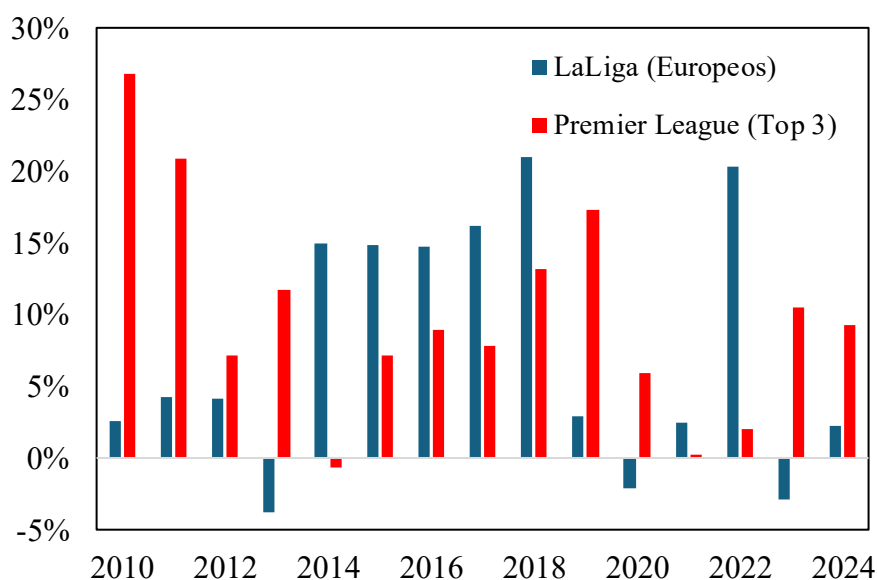
Para contrastar si la evolución en los clubes españoles de la LaLiga con presencia recurrente en competiciones UEFA se reproducen en otros contextos competitivos, se compararán con tres clubes de la Premier League con el coeficiente UEFA más alto en la actualidad: Arsenal F.C., Manchester City F.C. y Liverpool F.C.

En cuanto a la *rentabilidad*, al comienzo de la serie el segmento inglés presenta un margen operativo inferior a los europeos españoles, con un resultado del -25.52% en 2009 frente a un -16,23%. Ambos experimentaron una caída en 2010 y comenzaron su recuperación y estabilización en 2011. Durante este periodo, destaca el aumento de la inversión del Manchester City F.C. en personal, saltando de 82,6 millones de libras en 2009 a 133,3 millones en 2010, y propiciando una acumulación de pérdidas con un EBIT en 2011 de -194.9 millones. Mientras que en el conjunto europeo español el crecimiento de los salarios fue contenido, con una variación de 2,61% en 2010 y un 4,19% en 2011, los de la Premier League tuvieron aumentos

significativos del 26,74% y 20,87%. No obstante, el ratio de costes de personal sigue una trayectoria similar en ambos casos, con un máximo de 77,67% para los españoles en 2010 y un 78,54% de los ingleses en 2011, indicando que los aumentos en gastos de personal observados en la Figura 7 fueron acompañados de unos mayores ingresos.

Figura 7

Variación anual del gasto de personal



Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

A partir de 2011, el margen operativo comenzó a recuperarse en los dos segmentos, aunque el repunte fue mayor en el conjunto español. Los ingleses mantuvieron niveles más estables entre 2014 y 2019, aunque generalmente se mantendrían por debajo del 0% exceptuando los años 2014, 2015 y 2017, con un pico de 2,61% en este último. Cabe mencionar que ambos conjuntos mostraron una tendencia a reducir el ratio de costes de personal. No obstante, destaca que, aunque en LaLiga implementase una mayor regulación para los salarios y en la Premier League no, el segmento español experimentaría más variaciones en el periodo 2013-2019 y los ingleses obtendrían valores más moderados. Los clubes ingleses ya presentaban unos niveles de ingresos mayores en los años anteriores debido a que el reparto televisivo era más equitativo que el modelo español, con una acumulación del 13% de los dos equipos más grandes (Bergantiños y Moreno-Tertero, 2020). La fuente de ingresos más estable da pie a una mayor inversión en fichajes para

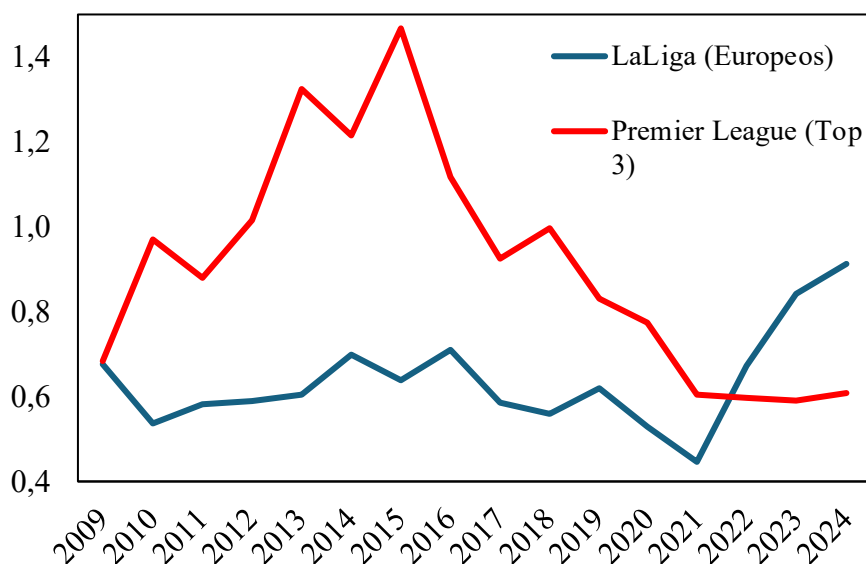
intentar mejorar los resultados deportivos.

Durante el COVID, el ratio de costes de personal del grupo español terminando 2024 con un 68,08% y el inglés con un 57,92%. Sin embargo, los de la LaLiga experimentaron una mayor variación en 2022, con un aumento del 20,28% con respecto al año anterior tras la vuelta a la normalidad de la competición. La Premier League, por su parte, se mantuvo más estable en este aspecto al no aplicar tan ampliamente medidas como los ERTE en España para los clubes más grandes. No obstante, algunos, como el Liverpool F.C., sí que intentaron implementar el *Job Retention Scheme* planteado por el gobierno británico, aunque fue una medida poco popular al afectar principalmente al personal no deportivo del club y finalmente se revertiría la decisión para garantizar el pago íntegro de los salarios (Colucci et al., 2020).

Por otra parte, las mayores diferencias se encuentran en la *solventia*. En 2009, los valores convergen con un 0,68 y 0,69, pero comenzarían a diferenciarse rápidamente al aumentar el conjunto inglés frente a los valores más estables de LaLiga. Sin embargo, si bien un mayor gasto en la plantilla está correlacionado con el éxito deportivo, la obtención de buenos resultados no siempre se traduce en un buen desempeño financiero (Abdul et al., 2025). Como se muestra en la Figura 8, para el ratio de solventia a corto plazo, la brecha continuaría estrechándose hasta 2015, cuando el segmento de la Premier League alcanzó el 1,47 en comparación con el 0,64 español. En especial, estaría marcado por los resultados del Arsenal y el Manchester City, con un aumento en el activo corriente del 104,48% entre 2013 y 2014 que modificaría el nominador de este último. Cabe mencionar que la moderación del cociente se produce paralelamente a la introducción de las *Profitability and Sustainability Rules* de la Premier League. Desde entonces, el conjunto inglés iría disminuyendo y se invertiría con el español en 2022. Los efectos de la pandemia hicieron que los clubes de LaLiga disminuyesen significativamente sus ingresos y acumulasen deuda, por lo que el denominador se vio afectado y aumentó el ratio a un 0,67.

Figura 8

Promedio del ratio de circulante



Fuente: Elaboración propia en base a SABI (2026) y las cuentas anuales de los clubes de fútbol analizados.

4. CONCLUSIONES

Entre 2009 y 2024 ha habido múltiples shocks económicos y regulatorios coincidentes que han influenciado los indicadores y el desempeño financiero de los clubes. En concreto, la recuperación de la crisis, la introducción de normativa por parte de la UEFA y LaLiga, los cambios legislativos en cuanto al reparto de los derechos televisivos y el COVID-19 han tenido un alto impacto. Los resultados muestran una mejora progresiva de los indicadores estudiados durante el periodo posterior a la implementación del *Financial Fair Play*. Los clubes con participación europea experimentaron un ajuste que les inclinó a cumplir con los nuevos requerimientos impuestos. Estos resultados indican que la regulación de la UEFA ha contribuido a la mejora del comportamiento financiero de los clubes, aunque la atribución exclusiva resulta problemática debido a la simultánea introducción de mecanismos nacionales de control económico y el contexto de recuperación macroeconómica tras la crisis de 2008.

Queda reflejado en la evolución positiva durante este mismo periodo en los segmentos

intermedio y ascensor pese a presentar resultados generalmente menos favorables que los del conjunto europeo en cuanto a margen operativo, costes de plantilla y deuda. Destaca la excepción en cuanto a la solvencia a corto plazo, con los europeos obteniendo valores inferiores. Estos resultados reflejan que la estabilidad financiera de los clubes con participación europea no depende exclusivamente de una mayor liquidez, sino que tienen estructuras de financiación más completas que permiten mantener niveles de solvencia inferiores sin comprometer la operatividad a corto plazo.

Sin embargo, las situaciones económicas desfavorables, como las del inicio de la serie o el impacto económico de la pandemia, dejaron en una situación de mayor vulnerabilidad los clubes intermedios y ascensor. Se observa una mayor dependencia de determinadas fuentes de financiación, como el reparto por retransmisiones de las competiciones nacionales y una mayor diversidad en sus indicadores financieros. Además, las altas desviaciones típicas indican una elevada heterogeneidad dentro de cada segmento debido a la diversidad situaciones financieras de los clubes que han sido analizados. De tal manera, la agrupación de equipos en base a criterios deportivos de clasificación no manifiesta una uniformidad estructural que propicie comportamientos financieros similares. Algunos clubes presentan variaciones extremas de un año a otro e influyen en la media de ciertos indicadores, mostrando así la volatilidad del fútbol profesional. Esto contribuye a las asimetrías que se muestran dentro de los conjuntos y entre ellos, así como las variaciones de año a año.

También se encuentra esta diferencia con la selección de clubes de la Premier League y los del segmento europeo de LaLiga debido a los mayores ingresos estables y la regulación más laxa en cuanto al gasto de la competición inglesa. Los de la Premier League mostraron una trayectoria distinta en rentabilidad y solvencia durante el periodo analizado, experimentando incrementos significativos en gasto de personal. En contraste, los españoles contuvieron la subida salarial y mantuvieron una evolución más moderada de los ingresos. Entre los años siguientes, los márgenes españoles aumentaron con mayor intensidad, mientras que los ingleses permanecieron relativamente estables al beneficiarse de ingresos televisivos más equitativos y de una regulación menos restrictiva. En cuanto a la solvencia, los clubes ingleses lograron ratios más elevados, aunque los efectos de la pandemia impactaron con mayor fuerza en España, reduciendo ingresos y aumentando deuda, exhibiendo cómo la estructura de ingresos y el marco regulatorio influyen

en la evolución financiera de los clubes.

En conclusión, el análisis muestra que la evolución financiera del fútbol profesional español durante el periodo de 2009 a 2024 ha estado marcada por un proceso de adaptación a un entorno regulatorio más estricto. La implantación de mecanismos de control económico y la regulación financiera han contribuido a mejorar determinados indicadores, aunque las diferencias estructurales entre clubes siguen siendo un elemento característico del fútbol profesional. La mayor estabilidad observada en los clubes con participación europea contrasta con la mayor susceptibilidad a cambios económicos de los clubes en los segmentos intermedio y ascensor, lo que pone de manifiesto la importancia de la implantación de normativa como la planteada por la UEFA.

4.1. Limitaciones del estudio y futuras líneas de investigación

En cuanto a las limitaciones, se reconoce una falta de transparencia por parte de los clubes de fútbol profesionales europeos a la hora de compartir información financiera. Por ello, se dificulta el estudio de las implicaciones del *Financial Fair Play* desde una perspectiva más amplia o inclusiva de otras ligas. Determinados equipos participantes en la primera división masculina española no publican los datos necesarios para hacer un seguimiento del periodo estudiado, por lo que se ha tenido que reducir la muestra.

Para futuros estudios, sería conveniente comparar los resultados españoles con series completas de las otras cuatro grandes ligas a nivel continental. Además, el análisis podría extenderse al fútbol femenino, una sección emergente que ha ganado relevancia en los últimos años en el panorama del fútbol europeo. En futuras investigaciones, cuando exista un acceso público a una muestra mayor, se podría realizar un estudio más completo sobre la estructura de las secciones femeninas en comparación con las masculinas.

Por otra parte, la presencia de valores atípicos no fue eliminada del análisis, ya que en el contexto del fútbol profesional estos suelen reflejar fenómenos económicos reales. Los eventos como los

cambios de propiedad, inyecciones de capital, situaciones de insolvencia o ventas extraordinarias de jugadores forman parte de la dinámica financiera del sector, por lo que se ven reflejados en los resultados de los clubes.

5. DECLARACIÓN DE USO DE HERRAMIENTAS DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL GENERATIVA

Por la presente, yo, Celia Vallez Rando, estudiante de ADE y Relaciones Internacionales de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado “Evolución de la sostenibilidad económica del fútbol español bajo la regulación financiera de la UEFA”, declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
2. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: marzo, 2026

Firma:



6. BIBLIOGRAFÍA

- Abdul, A., Chattopadhyay, A.K. & Jain, S. (2025). The impact of foreign players in the English premier league: a mathematical analysis. *OPSEARCH*. <https://doi.org/10.1007/s12597-025-00963-5>
- Adam, S., y Bachmaier, B. (2024). Interlinking financial stability regulation and governance in German professional soccer: contribution and implications. *Frontiers in Sports and Active Living*, 6. <https://doi.org/10.3389/fspor.2024.1486759>
- Ahtiainen, S., y Jarva, H. (2020). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly*, 22(4), 569–587. <https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1820062>
- Alabi, M., y Urquhart, A. (2024). The financial impact of financial fair play regulation: Evidence from the English premier league. *International Review of Financial Analysis*, 92, 103088. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103088>
- Alaminos, D., y Fernández, M. Á. (2019). Why do football clubs fail financially? A financial distress prediction model for European professional football industry. *PLOS ONE*, 14(12). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0225989>
- Amat, O. y Gómez, P. (2025). Key factors in the sporting and financial success of Professional First Division football clubs in Spain. *Intangible Capital*, 21(3), 489-507. <https://doi.org/10.3926/ic.3141>
- Athletic Club. (2023). *Memoria de las cuentas anuales*. <https://cdn.athletic-club.eus/txoko-utils/Cuentas%20Anuales%202022-23.pdf>
- Athletic Club. (2024). *Memoria de las cuentas anuales*. <https://cdn.athletic-club.eus/txoko-utils/2324%20Cuentas%20Anuales%20y%20Memoria%20Economica.pdf>
- Arsenal Holdings plc. (2010). *Statement of accounts and annual report 2009/2010*. <https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings plc. (2011). *Statement of accounts and annual report 2010/2011*. <https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings plc. (2012). *Statement of accounts and annual report 2011/2012*. <https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>

- Arsenal Holdings plc. (2013). *Statement of accounts and annual report 2012/2013*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings plc. (2014). *Statement of accounts and annual report 2013/2014*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings plc. (2015). *Statement of accounts and annual report 2014/2015*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings plc. (2016). *Statement of accounts and annual report 2015/2016*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings plc. (2017). *Statement of accounts and annual report 2016/2017*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Limited. (2018). *Group annual report year ending 31 May 2018*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Ltd. (2019). *YE 31-5-19 group accounts*. <https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Limited. (2020). *Annual report and accounts year ended 31 May 2020*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Limited. (2021). *Financial results – year ended May 31, 2021*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Limited. (2022). *Financial results – year ended 31 May 2022*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Limited. (2023). *Financial results – year ended May 31, 2023*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Arsenal Holdings Limited. (2024). *Financial results – year ended May 31, 2024*.
<https://www.arsenal.com/the-club/corporate-info/arsenal-holdings-financial-results>
- Barajas, Á., y Rodríguez, P. (2010). Spanish football clubs' finances: Crisis and player salaries. *International Journal of Sport Finance*, 5(1), 52–66.
<https://doi.org/10.1177/155862351000500105>
- Barajas, A., Lopez-Corrales, F. y Mareque, M. (2018). The Impact of Union of European

- Football Associations (UEFA) Financial Fair Play Regulation on Audit Fees: Evidence from Spanish Football. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 92. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040092>
- Barajas, A., Sánchez, L.C., y Sánchez-Fernández, P. (2019). Finanzas del deporte: Fuentes de ingreso y regulación financiera en el fútbol europeo. *Funcas* 129, 200–223. https://www.researchgate.net/publication/332275126_FINANZAS_DEL_DEPORTE_FUENTES_DE_INGRESO_Y_REGULACION_FINANCIERA_EN_EL_FUTBOL_EUROPEO
- Barajas, A., & Gasparetto, T. (2022). Economic effects of promotion and relegation in Parallel Competitions. *Economics and Business Letters*, 11(1), 7–15. <https://doi.org/10.17811/ebl.11.1.2022.7-15>
- Barresi, S., & Bertoni, M. (2025). From pitch to profit: Exploring the relationship between sports performance and financial success in Italian football. *MIC* 2025, 135–148. <https://doi.org/10.26493/978-961-293-471-2.135-148>
- Bergantiños, G., & Moreno-Tertero, J. D. (2023). Broadcasting La Liga. *Sports Economics Review*, 1. <https://doi.org/10.1016/j.serev.2022.100005>
- Bergantiños, G., & Moreno-Tertero, J. D. (2026). The Economics of Sportscast Revenue Sharing. *Sports Economics Review*, 13. <https://doi.org/10.1016/j.serev.2026.100066>
- Bhilawa, L. y Rahmadina, A. M. (2025). Financial performance and club success in the English Premier League. *AFEBI Accounting Review*, 10(1), 1–17. <https://journal.afebi.org/index.php/aar/article/view/945>
- Boscá, J. E., Liern, V., Martínez, A. and Sala, R.(2008)'The Spanish Football Crisis',*European Sport Management Quarterly*,8:2,165 — 177. <http://dx.doi.org/10.1080/16184740802024476>
- Bretschneider, N. T. (2018). Revenue sharing in European football: An assessment of the Bundesliga's new four-pillar model. *Junior Management Science*, 3(1), 16–37. <http://dx.doi.org/10.5282/jums/v3i1pp16-37>
- Bundesliga. (2026). Explaining the Bundesliga's 50+1 rule. Bundesliga. <https://www.bundesliga.com/en/faq/what-are-the-rules-and-regulations-of-soccer/50-1-fifty-plus-one-german-football-soccer-rule-explained-ownership-22832>

- Cádiz Club de Fútbol. (2018, 17 de diciembre). *El Cádiz liquida las deudas con sus principales acreedores*. <https://www.cadizcf.com/noticias/el-cadiz-liquida-las-deudas-con-sus-principales-acreedores>
- Calahorra-López, A., Ratkai, M., y Vena-Oya, J. (2022). The Financial/Accounting Impact of FFP on participating in European Competitions: An Analysis of the Spanish League. *International Journal of Financial Studies*, 10(3), 81. <https://doi.org/10.3390/ijfs10030081>
- Calahorra-López, A., y Ratkai, M. (2024). Los clubes de fútbol europeos y sus finanzas. Una revisión sistemática de la literatura: European football clubs and their finances. A systematic literature review. *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, 27(1), 75–91. <https://doi.org/10.6018/rcsar.496271>
- C.D. Leganés. (2022, 23 de junio). *Official statement: Blue Crow Sports Group acquires 99.1 % of the shares of C.D. Leganés*. <https://www.cdleganes.com/en/news/official-statement-blue-crow-sports-group-acquires-99-1-of-the-shares-of-c-d-leganes>
- Cockayne, D., Bond, A. J., Parnell, D., y Widdop, P. (2021). Football Worlds: business and networks during COVID-19. *Soccer & Society*, 22(1–2), 19–26. <https://doi.org/10.1080/14660970.2020.1782719>
- Colucci, M., Cottrell, S., y Sethna, R. (2020, 5 de mayo). *Coronavirus and its impact on football - A sports law and policy centre and lawinsport joint survey*. Sports Law and Policy Center. <https://www.lawinsport.com/topics/covid19-impact/item/coronavirus-a-and-its-impact-on-football-a-sports-law-and-policy-centre-and-lawinsport-joint-survey>
- Criscolo, S. (2022). *Comprehensive performance measurement of professional football clubs: Application of a comparative model to the Italian Serie A*. Universidad Luiss Guido Carli. https://tesi.luiss.it/35366/1/732911_CRISCOLO_SILVIO.pdf
- Deloitte. (2024, 11 de enero). *Deloitte football money league - The professionalisation acceleration of women's football clubs*. Deloitte UK. <https://www.deloitte.com/uk/en/services/consulting-financial/analysis/deloitte-football-money-league-women-2024.html>
- Deloitte. (2025a). *Annual review of football finance 2025*. Deloitte UK. <https://www.deloitte.com/content/dam/assets->

zone2/uk/en/docs/services/consulting/2025/deloitte-annual-review-of-football-finance-2025.pdf

Deloitte. (2025b, 23 de enero). *Deloitte football money league - The long game*. Deloitte UK. <https://www.deloitte.com/uk/en/services/consulting/analysis/deloitte-football-money-league-women-2025.html>

DFL Deutsche Fußball Liga. (s. f.). DFL licensing system. *DFL*. <https://www.dfl.de/en/glossary/dfl-licensing-system/>

Dima, T. (2015). The business model of European Football Club Competitions. *Procedia Economics and Finance*, 23, 1245–1252. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00562-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00562-6)

Dimitropoulos, P. E., & Koronios, K. (2018). Earnings persistence of European football clubs under UEFA's FFP. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 43. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020043>

Dunbar, N., y Middleton, T. (2022). UEFA's financial fair play regulations: A good example of best practice governance by a sporting body?. *The International Sports Law Journal*, 22(4), 272–287. <https://doi.org/10.1007/s40318-021-00207-w>

Elche Club de Fútbol, S.A.D. (2024). *Informe de auditoría, cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio terminado el 30 de junio de 2024*. <https://statics-maker.llt-services.com/elc/documents/2025/10/28/d4ba34fb-6d71-4c26-8f16-ca211f762a66-520.pdf>

Evans, R., Walters, G., y Tacon, R. (2019). Assessing the effectiveness of financial regulation in the English Football League – ‘The dog that didn't bark’. *Accounting, Auditing y Accountability Journal*, 32(7), 1876–1897. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-12-2017-3288>

Fernández-Villarino, R., & Domínguez-Gómez, J. A. (2021). The financial impact of the Financial Fair Play Policy on Spanish football. *Sport, Business and Management: An International Journal*. <https://doi.org/10.1108/sbm-05-2021-0061>

Fútbol Club Barcelona. (2009). *Memoria 2008-2009*. https://platform-static-files.s3.amazonaws.com/HawkEye/document/2018/08/23/cf8e21dc-9dec-41df-8343-fc7b2b590285/ES_2008-09.pdf

- Fútbol Club Barcelona. (2010). *Memoria 2009-2010*. https://platform-static-files.s3.amazonaws.com/HawkEye/document/2018/08/23/816c660b-2d4b-42e4-b84c-4580d9f33e12/ES_2009-10.pdf
- Fútbol Club Barcelona. (2011). *Memoria 2010/2011*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- Fútbol Club Barcelona. (2019). *Memoria 2018/2019*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- Fútbol Club Barcelona. (2020). *Memoria 2019/2020*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- Fútbol Club Barcelona. (2021). *Memoria 2020/2021*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- Fútbol Club Barcelona. (2022). *Memoria 2021/2022*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- Fútbol Club Barcelona. (2023). *Memoria 2022/2023*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- Fútbol Club Barcelona. (2024). *Memoria 2023/2024*. <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
- García-del-Barrio, P., y Agnese, P. (2022). To comply or not to comply? How a UEFA wage-to-revenue requirement might affect the sport and managerial performance of soccer clubs. *Managerial and Decision Economics*, 42(6), 1441–1457. <https://doi.org/10.1002/mde.3711>
- Ginesta, X., Rojas-Torrijos, J. L., y Faedo, N. I. (2023). Periodistas deportivos e inversores estadounidenses en LaLiga: desintermediación y “disneyización” en el RCD Mallorca.

Perspectivas de la Comunicación, 16(1). <https://doi.org/10.56754/0718-4867.2023.3252>

Gutiérrez-Fernández, M., Coca-Pérez, J. L., y Talavero-Álvarez, F. J. (2017). Economic and financial analysis of bankruptcy of football teams. En M. Peris-Ortiz, J. Álvarez-García, & M. de la Cruz del Río-Rama (Eds.), *Sports management as an emerging economic activity: Trends and best practices* (pp. 165–180). Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-63907-9>

de Haan, D., y Sotiriadou, P. (2019). An analysis of the multi-level factors affecting the coaching of Elite Women Athletes. *Managing Sport and Leisure*, 24(5), 307–320. <https://doi.org/10.1080/23750472.2019.1641139>

Independent Manchester United Supporters' Association. (2011, 24 de enero). *Written evidence submitted to the Culture, Media and Sport Committee: Football Governance (FG 34)*. UK Parliament. <https://publications.parliament.uk/pa/cm201011/cmselect/cmcmds/writev/792/fg34.htm>

Juzgado de lo Mercantil Nº 3 de Madrid. (2011, 14 de julio). [Anuncio de concurso Rayo Vallecano de Madrid, S.A.D.]. *Boletín Oficial del Estado*, 168, 77396. https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-B-2011-23586

LaLiga. (2014). *Reglamento de control económico de los Clubes y Sociedades Anónimas Deportivas afiliados a la Liga Nacional de Fútbol Profesional*. <https://files.laliga.es/201409/15120514nuevo-libro-x--versi--n-aprobada-el-21-de-mayo-2014-.pdf>

LaLiga. (2018). *Informe económico-financiero del fútbol profesional 2017/2018*. https://files.laliga.es/pdf-hd/informe-economico/informe-economico-2018_v1.pdf

LaLiga. (2022). *LaLiga generated €3,818m in revenue and maintained positive EBITDA in 2020/21, the season hardest hit by COVID*. <https://www.laliga.com/en-GB/news/laliga-generated-euro3818m-in-revenue-and-maintained-positive-ebitda-in-2020-21-the-season-hardest-hit-by-covid>

LaLiga. (2026). *Límite de coste de plantilla deportiva*. <https://www.laliga.com/transparencia/gestion-economica/limite-coste-plantilla>

Levante Unión Deportiva, S.A.D. (s. f.). *Información sobre situación concursal*.

<https://www.levantead.com/informacion-sobre-situacion-concursal>

Levante Unión Deportiva, S.A.D. (2024). *Cuentas anuales consolidadas e informe de gestión consolidado de 2023-24*. <https://statics-maker.llt-services.com/lev/documents/2025/03/12/2f939c81-bf4c-4cdb-ba0f-11350cbe916e-390.pdf>

Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. (1990). *Boletín Oficial del Estado*, 249, de 17 de octubre de 1990. <https://www.boe.es/buscar/pdf/1990/BOE-A-1990-25037-consolidado.pdf>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2009). *Directors' report and financial statements for the year ended 31 May 2009*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2010). *Directors' report and financial statements for the year ended 31 May 2010*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2011). *Directors' report and financial statements for the year ended 31 May 2011*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2012). *Directors' report and financial statements for the year ended 31 May 2012*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2013). *Directors' report and financial statements for the year ended 31 May 2013*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2014). *Annual report and financial statements 31 May 2014*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2015). *Annual report and financial statements 31 May 2015*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>

- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2016). *Annual report and financial statements 31 May 2016*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2017). *Annual report and financial statements 31 May 2017*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2018). *Annual report and financial statements 31 May 2018*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2019). *Annual report and consolidated financial statements 31 May 2019*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2020). *Annual report and consolidated financial statements 31 May 2020*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2021). *Annual report and consolidated financial statements 31 May 2021*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2022). *Annual report and consolidated financial statements 31 May 2022*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2023). *Annual report and consolidated financial statements 31 May 2023*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Liverpool Football Club and Athletic Grounds Limited. (2024). *Annual report and consolidated financial statements 31 May 2024*. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00035668>
- Magaz-González, A. M., Mallo-Fernández, F., & Fanjul-Suárez, J. L. (2017). ¿Es rentable jugar en primera división de fútbol? *Revista Internacional de Medicina y Ciencias de La Actividad Física y Del Deporte*, 65(2017). <https://doi.org/10.15366/rimcafd2017.65.001>

- Maguire, K., y Philippou, C. (2022). *Still ill? Assessing the financial sustainability of football*. Department for Culture, Media and Sport, U.K. Government. https://assets.publishing.service.gov.uk/media/62690039e90e07168e3fdc4a/Assessing_the_financial_sustainability_of_football__web_accessible_.pdf
- Málaga Club de Fútbol, S.A.D. (2024). *Cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2024*. <https://statics-maker.llt-services.com/mga/documents/2025/04/21/8382f1e4-b249-471b-8aee-9dce8685fde8-623.pdf>
- Manchester City Football Club Limited. (2009). *Annual report and financial statements for the year ended 31 May 2009*. Companies House. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00040946/filing-history>
- Manchester City Football Club Limited. (2010). *Annual report and financial statements for the year ended 31 May 2010*. Companies House. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00040946/filing-history>
- Manchester City Football Club Limited. (2011). *Annual report and financial statements for the year ended 31 May 2011*. Companies House. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00040946/filing-history>
- Manchester City Football Club Limited. (2012). *Annual report and financial statements for the year ended 31 May 2012*. Companies House. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00040946/filing-history>
- Manchester City Football Club Limited. (2013). *Annual report and financial statements for the year ended 31 May 2013*. Companies House. <https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00040946/filing-history>
- Manchester City Football Club Limited. (2014). *Annual report 2013–14*. <https://www.mancity.com/meta/media/wmjphjp2/2014-mancity-annual-and-financial-report.pdf>
- Manchester City Football Club Limited. (2015). *Annual report 2014–15*. <https://www.mancity.com/meta/media/xjjtsix/2015-mancity-annual-and-financial-report.pdf>
- Manchester City Football Club Limited. (2016). *Annual report 2015–16*.

<https://www.mancity.com/meta/media/eltniv3k/2016-mancity-annual-and-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2017). *Annual report 2016–17*. <https://www.mancity.com/meta/media/frnny0dk/2017-mancity-annual-and-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2018). *Financial report for the year ended 30 june 2018*. <https://www.mancity.com/meta/media/s5jn315f/2018-mancity-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2019). *Annual report and financial statements for the year ended 30 june 2019*. <https://www.mancity.com/meta/media/fffhltwo/2019-mancity-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2020). *Annual report and financial statements for the year ended 30 june 2020*. <https://www.mancity.com/meta/media/tj5fca5d/2020-mancity-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2021). *Annual report and financial statements for the year ended 30 june 2021*. <https://www.mancity.com/meta/media/4mgbqcv/2021-mancity-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2022). *Annual report and financial statements for the year ended 30 june 2022*. <https://www.mancity.com/meta/media/r2fhzvdr/2022-mancity-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2023). *Annual report and financial statements for the year ended 30 june 2023*. <https://www.mancity.com/meta/media/uirfn4d4/2023-mancity-financial-report.pdf>

Manchester City Football Club Limited. (2024). *Annual report and financial statements for the year ended 30 june 2024*. https://www.mancity.com/meta/media/segc5nti/mcfc_financial_report_2025.pdf

Marinova, R. (2021). COVID-19 Impact on the Subsequent Assessment of the Competition Rights of Football Players. *Izvestia Journal of the Union of Scientists - Varna. Economic Sciences Series*, 10(3), pp.194-201. <https://doi.org/10.36997/IJUSV-ESS/2021.10.3>

Martín-Magdalena, J., de los Ríos-Sastre, S., Redondo, R., & Alaminos, D. (2024). Effectiveness

- of UEFA's regulation for European football financial management: A comprehensive systematic review and meta-analysis. *Heliyon*, 10(20). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e39151>
- Martín-Magdalena, J., Martínez-de-Ibarreta, C., & De los Ríos-Sastre, S. (2026). Salary cap vs. break-even rule: assessing UEFA financial sustainability regulation through the analysis of English and Spanish economic control policies. *European Sport Management Quarterly*, 26(1), 45–65. <https://doi.org/10.1080/16184742.2025.2503166>
- Menary, S. (2018). One rule for one: The impact of champions league prize money and Financial Fair Play at the bottom of the european club game. *Football, Community and Sustainability*, 6–19. <https://doi.org/10.4324/9781315112169-2>
- de Mesnard, L. (2025). Are operating margin, markup and unit margin good for profit? An approach based on microeconomic theory. *Managerial and Decision Economics*, 46(6), 3375–3383. <https://doi.org/10.1002/mde.4535>
- Morrow, S. (2014). Financial Fair Play - Implications for Football Club Financial Reporting. *Institute of Chartered Accountants of Scotland*. <http://hdl.handle.net/1893/21393>
- Nielsen, K. y Storm, R. K. (2012). Soft budget constraints in professional football. *European Sport Management Quarterly*, 12(2), 183–201. <https://doi.org/10.1080/16184742.2012.670660>
- Ninck Blok, D., & van der Wal, G. (2021). Valencia Club de Fútbol: Every advantage has its disadvantage (and vice versa) · case T-732/16 Valencia Club de Fútbol. *European State Aid Law Quarterly*, 20(2), 284–291. <https://doi.org/10.21552/estal/2021/2/12>
- Noll, R. G. (2002). The economics of promotion and relegation in sports leagues. *Journal of Sports Economics*, 3(2), 169–203. <https://doi.org/10.1177/152700250200300205>
- Oxera. (2024). *Assessing the financial regulation of European football clubs*. <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2024/09/Assessing-the-financial-regulation-of-European-football-clubs.pdf>
- Páez & Serrano Auditores. (2024). *Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente*. Cádiz Club de Fútbol, S.A.D. <https://statics-maker.llt-services.com/cad/documents/2025/02/20/cbd556e4-fe20-4e64-b514-600d1455a207-763.pdf>

- Parliament of the United Kingdom. (2024). *Regulation of English men's professional football*.
https://publications.parliament.uk/pa/bills/cbill/58-04/0187/Impact_Assessment.pdf
- Peeters, T. y Szymanski, S. (2014). Financial Fair Play in European football. *Economic Policy*,
 29(78), 343–390. <https://doi.org/10.1111/1468-0327.12031>
- Plumley, D., Ramchandani, G., Wilson, R. (2019). The unintended consequence of Financial
 Fair Play: An examination of competitive balance across five European football leagues.
Sport, Business and Management: An International Journal, 9(2), 118–133.
<https://doi.org/10.1108/SBM-03-2018-0025>
- Premier League. (2013a). *Premier League clubs agree new financial rules*.
<https://www.premierleague.com/en/news/60522>
- Premier League. (2013b). *Premier League Handbook 2013/14*.
<https://es.scribd.com/document/161359999/Premier-League-Handbook-2013-14>
- Premier League. (2015). *Premier League Handbook 2015/16*.
<https://es.scribd.com/doc/274026393/Premier-League-Handbook-2015-16>
- Premier League. (2025). *Premier League statement: New financial rules*.
<https://www.premierleague.com/en/news/4468470/premier-league-statement-new-financial-system>
- UEFA. (s. f.). *Competition format | UEFA Champions League*.
<https://www.uefa.com/uefachampionsleague/competition-format/>
- UEFA. (2002). *UEFA Club Licensing System – Season 2004/2005*.
<https://www.uefa.com/newsfiles/22395.pdf>
- UEFA. (2008). *UEFA Club Licensing System edition 2008*.
https://www.uefa.com/multimediafiles/download/regulations/uefa/others/77/40/04/774004_download.pdf
- UEFA. (2010). *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations edition 2010*.
https://pt.uefa.com/MultimediaFiles/Download/uefaorg/Clublicensing/01/50/09/12/1500912_DOWNLOAD.pdf
- UEFA. (2017). *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play compliance and investigation activity report 2015-2017*.

https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/uefaorg/FinancialFairPlay/02/55/20/17/2552017_DOWNLOAD.pdf

UEFA. (2019). *#Timeforaction women's football strategy 2019-2024*. https://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/uefaorg/Womensfootball/02/60/51/38/2605138_DOWNLOAD.pdf

UEFA. (2022). *Key amendments: UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations, Edition 2022*. https://editorial.uefa.com/resources/0274-14dc2f8ea70d-1884ba6a85ea-1000/key_amendments_clfs_en.pdf

UEFA. (2024). *European club finance and investment landscape*. https://editorial.uefa.com/resources/028a-1a4669b3fd84-38a84630b77b-1000/uefaeuropeanclubfinanceinvestmentlandscape_150224.pdf

UEFA. (2025). *Summary of the settlement agreement with Futbol Club Barcelona (2-year period)*. https://editorial.uefa.com/resources/029b-1e280bdeaa27-80022e461078-1000/barcelona_summary_version_2-year_sa_20250704174412.pdf

Unión Deportiva Almería, S.A.D. (2024). *Cuentas anuales del ejercicio terminado el 30 de junio de 2024*. <https://statics-maker.llt-services.com/alm/documents/2025/04/03/94a9c257-10c4-4b23-8b77-388a4d34d1de-209.pdf>

Ramchandani, G., Plumley, D., Davis, A., & Wilson, R. (2023). A review of competitive balance in European football leagues before and after Financial Fair Play Regulations. *Sustainability*, 15(5), 4284. <https://doi.org/10.3390/su15054284>

Real Betis Balompié, S.A.D. (2025). *Cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2025*. https://www.realbetisbalompie.es/media/files/rbetis/pdf/2025_ccaa_informeauditoria.pdf

Real Decreto-ley 5/2015, de 30 de abril, de medidas urgentes en relación con la comercialización de los derechos de explotación de contenidos audiovisuales de las competiciones de fútbol profesional. *Boletín Oficial del Estado*, 104, de 1 de mayo de 2015. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2015-4780#:~:text=Ayuda-,Real%20Decreto%2Dley%205/2015%2C%20de%2030%20de%20abril,de%2001/05/2015>

- Real Madrid C.F. (2009). *Informe económico 08/09*. <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/informes-economicos>
- Real Madrid C.F. (2011). *Informe económico 2010 · 2011*. <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/informes-economicos>
- Real Madrid C.F. (2017). *Informe económico 2016-2017*. <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/informes-economicos>
- Real Madrid C.F. (2019, 25 de junio). *Comunicados Oficiales del Real Madrid: Real Madrid CF*. <https://www.realmadrid.com/es-ES/noticias/club/comunicados/comunicado-oficial-25-06-2019>
- Real Madrid C.F. (2023). *Informe económico 2022-2023*. <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/informes-economicos>
- Real Madrid C.F. (2024). *Informe económico 2023-2024*. <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/informes-economicos>
- Real Racing Club de Santander, S.A.D. (2013). *Memoria ejercicio económico del 01/07/2012 al 20/06/2013*. https://110preunestawamb.blob.core.windows.net/rac/images/legacy/201603/1109245113725_2.memoria.pdf
- Real Racing Club de Santander, S.A.D. (2024). *Cuentas anuales e informe de gestión 2023-2024*. <https://statics-maker.llt-services.com/rac/documents/2025/06/18/d9eb9038-1fb7-435a-930a-dcbf78b22534-461.pdf>
- Real Valladolid Club de Fútbol, S.A.D. (2011, 30 de diciembre). *El Real Valladolid solicita el concurso de acreedores*. <https://www.realvalladolid.es/noticias/el-real-valladolid-solicita-el-concurso-de-acreedores>
- Rompotis, G. G. (2024). The financial performance of the English football clubs. *European Journal of Business and Management*, 16(1), 89–104. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v5i2.1792>
- RTVE. (2014, 6 de junio). *Bankia recuperará 320 millones prestados al Valencia CF y a su fundación*. <https://www.rtve.es/noticias/20140606/bankia-recuperara-320-millones-prestados-valencia-cf-a-su-fundacion/949602.shtml>

- SABI. (2026). *SABI: Sistema de Análisis de Balances Ibéricos* [Base de datos]. <https://sabi.informa.es/>
- Sánchez, L.C., Barajas, A., y Sánchez-Fernández, P. (2019). Finanzas del deporte: Fuentes de ingreso y regulación financiera en el fútbol europeo. *Funcas* 129, 200–223. https://www.researchgate.net/publication/332275126_FINANZAS_DEL_DEPORTE_FUENTES_DE_INGRESO_Y_REGULACION_FINANCIERA_EN_EL_FUTBOL_EUROPEO
- Sevilla Fútbol Club, S.A.D. (2022). *Cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2022*. https://mediaverse.sevillafc.hiway.media/document/681b06c3/2.%20CCAA%20ANUALES%20Y%20ESTADO%20DE%20INFORMACION%20NO%20FINANCIERA_JGA2022%20.pdf
- Sevilla Fútbol Club, S.A.D. (2023). *Cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2023*. https://mediaverse.sevillafc.hiway.media/document/681b06c7/2.%20CCAA%20ANUALES%20Y%20ESTADO%20DE%20INFORMACION%20NO%20FINANCIERA_JGA2023%20.pdf
- Sevilla Fútbol Club, S.A.D. (2024). *Cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2024*. <https://mediaverse.sevillafc.hiway.media/document/2025/11/29/692b4550/CUENTAS-ANUALES-2023-2024.-JGA-2025.pdf>
- Spanish Financial Forum Magazine. (2022, 6 de octubre). *How LaLiga's economic control and squad cost limit work*. <https://sff-camara.com/sff-magazine-october-2022/how-laligas-economic-control-and-squad-cost-limit-work/>
- Tribunal General de la Unión Europea. (2019). *Fútbol Club Barcelona v. Comisión Europea (Nº T-865/16)*. <https://app.livv.eu/decisions/LawLex202100003686JBJ>
- Unión Deportiva Las Palmas, S.A.D. (2024). *Cuentas anuales, informe de gestión e informe de auditoría, correspondientes al ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2024*. <https://statics-maker.llt-services.com/lpa/documents/2025/03/25/8733bca5-3e23-41ee-9a5c-dcb7292a7c11-396.pdf>

- Urdaneta-Camacho, R., Guevara-Pérez, J. C., Llena-Macarulla, F., & Moneva, J. M. (2021). Transparency and accountability in sports: Measuring the social and financial performance of Spanish professional football. *Sustainability*, 13(15), 8663. <https://doi.org/10.3390/su13158663>
- Urdaneta-Camacho, R., Guevara-Pérez, J. C., Martín Vallespín, E., y Le Clech, N. (2022). The other side of the “league of stars”: Analysis of the financial situation of Spanish football. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(1), 3. <https://doi.org/10.3390/ijfs11010003>
- Urdaneta-Camacho, R., Guevara-Pérez, J. C., Llena-Macarulla, F., y Martín-Vallespín, E. (2025). European Football Clubs’ Financial Performance Under UEFA Financial Fair Play: A Bibliometric Analysis and Semi-Systematic Review. *Sage Open*, 15(2). <https://doi.org/10.1177/21582440251340824>
- Vöpel, H. (2011). Do We Really Need Financial Fair Play in European Club Football? An Economic Analysis. *Leibniz-Institut for Economic Research at the University of Munich*, 9(3), 54-59. <https://www.econstor.eu/handle/10419/167048>
- Zhou, W. (2022). Specific Causes of Financial Crisis at Barcelona and Countermeasures. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 34. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v34i.3022>