



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

**ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LA ESTRUCTURA DE
PROPIEDAD EN LOS CLUBES DE FÚTBOL QUE
PARTICIPAN EN LA UEFA CHAMPIONS LEAGUE**

Autor: Pedro Tomás Zaforteza Cerdá
Director: Jorge Martín Magdalena

Madrid | Marzo 2023

ÍNDICE DE MATERIAS

ÍNDICE DE MATERIAS	2
ÍNDICE DE TABLAS	4
ÍNDICE DE GRÁFICOS	4
RESUMEN Y PALABRAS CLAVE	5
CAPÍTULO 1. Introducción	7
1.1 Planteamiento, justificación del tema y objetivos	7
1.2 Metodología utilizada en la investigación	9
CAPÍTULO 2. Marco Conceptual	11
2.1 Conceptos básicos	11
2.2.1 Fútbol Profesional	11
2.1.2 Competición Europea	12
2.1.3 Estructura financiera de un club de fútbol	13
2.1.4 Méritos deportivos	15
2.2 Tipos de propiedad	16
2.2.1 Clubes de un solo propietario	17
2.2.2 Clubes de los socios	18
Capítulo 3. Planteamiento de las hipótesis	19
Capítulo 4. La muestra de la investigación	20
Capítulo 5. Análisis económico financiero	21
5.1 Fútbol Club Barcelona	24
5.2 Real Madrid	28
5.3 Manchester City	32
5.4 París Saint-Germain	36
Capítulo 6. Análisis deportivo	40
6.1 Fútbol Club Barcelona	41
6.2 Real Madrid	43
6.3 Manchester City	45
6.4 París Saint-Germain	46

<i>Capítulo 7. Verificación de hipótesis</i>	48
<i>Capítulo 8. Conclusiones.....</i>	49
<i>Bibliografía.....</i>	51

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Balance del FC Barcelona consolidado a 30 de junio de 2022

Tabla 2. Cuenta de pérdidas y ganancias del FC Barcelona a 30 de junio de 2022

Tabla 3. Balance consolidado del Real Madrid a 30 de junio de 2022

Tabla 4. Cuenta de pérdidas y ganancias del Real Madrid a 30 de junio de 2022

Tabla 5. Balance consolidado del Manchester City a 30 de junio de 2022

Tabla 6. Cuenta de pérdidas y ganancias del Manchester City a 30 de junio de 2022

Tabla 7. Puntuación del FC Barcelona en la UEFA Champions League durante los últimos diez años

Tabla 8. Puntuación del Real Madrid en la UEFA Champions League durante los últimos diez años

Tabla 9. Puntuación del Manchester City en la UEFA Champions League durante los últimos diez años

Tabla 10. Puntuación del París Saint-Germain en la UEFA Champions League durante los últimos diez años

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Porcentaje de financiación propia y ajena del FC Barcelona a 30 de junio de 2022

Gráfico 2. Porcentaje de Activo y Pasivo del FC Barcelona a 30 de junio de 2022

Gráfico 3. Porcentaje de financiación propia y ajena del Real Madrid a 30 de junio de 2022

Gráfico 4. Porcentaje de Activo y Pasivo del Real Madrid a 30 de junio de 2022

Gráfico 5. Porcentaje de financiación propia y ajena del Manchester City a 30 de junio de 2022

Gráfico 6. Porcentaje de Activo y Pasivo del Manchester City a 30 de junio de 2022

RESUMEN Y PALABRAS CLAVE

RESUMEN.

Durante los últimos años, el mundo del fútbol se ha ido mercantilizando hasta tal punto que los clubes de fútbol se han convertido en un reflejo de las sociedades anónimas comunes. Ello, sumado a la gran expansión internacional del fenómeno futbolístico, ha provocado la llegada de grandes empresarios al fútbol. Este trabajo tiene el objetivo de analizar, por un lado, cómo ha afectado la llegada de estas fortunas al desempeño financiero de los clubes de fútbol y, por otro lado, analizar el impacto que este suceso ha tenido sobre el rendimiento deportivo de los equipos en la UEFA Champions League. Para conseguirlo, estudiaremos las estructuras financieras tanto de clubes que se han visto beneficiados por la llegada de estos empresarios como de aquellos que mantienen una estructura de propiedad más tradicional. Además, para mirar el ámbito deportivo, nos fijaremos en los resultados que se han obtenido, durante los últimos diez años, en la UEFA Champions League. Veremos cómo, finalmente, la estructura de propiedad acaba influenciando en la capacidad de autofinanciación de los clubes y cómo, a consecuencia de ello, los resultados deportivos mejoran.

Palabras clave: clubes de fútbol, desempeño financiero, rendimiento deportivo, UEFA Champions League, estructuras de propiedad y estructuras financieras.

ABSTRACT.

In recent years, the world of football has become so commercialized that football clubs have become a mirror image of ordinary public limited companies. This, together with the great international expansion of the football phenomenon, has led to the arrival of big businessmen in football. This paper aims to analyze, on the one hand, how the arrival of these fortunes has affected the financial performance of football clubs and, on the other hand, to analyze the impact that this event has had on the sporting performance of teams in the UEFA Champions League. To achieve this, we will study the financial structures of both clubs that have benefited from the arrival of these entrepreneurs and those that maintain a more traditional ownership structure. In addition, to look at the sporting side, we will look at the results that have been achieved over the last ten years in the UEFA Champions League. We will see how

the ownership structure ultimately influences the self-financing capacity of the clubs and how, consequently, sporting results improve.

Keywords: football clubs, financial performance, sporting performance, UEFA Champions League, ownership structures and financial structures.

CAPÍTULO 1. Introducción

1.1 Planteamiento, justificación del tema y objetivos

En el año 1857, dos ingleses conocidos como Nathaniel Creswick y William Prest, fundaron el Sheffield Football Club, el club de fútbol más antiguo del mundo (Sheffield F.C., 2023). Quizás muchos no conozcan la existencia de este equipo, bien es cierto que actualmente juega en la octava división inglesa, pero su importancia es tal que, su fundación, fue el inicio del deporte más famoso y globalizado de la tierra. En el caso de nuestro país, en España, no sería hasta 42 años más tarde que, con la creación del Real Club Recreativo de Huelva (conocido como “El Decano del fútbol español”) en 1889, el fútbol se instalaría en nuestra sociedad ya que es considerado oficialmente como el primer club de fútbol que se establece en España (Vélez, 2021)

El fútbol es, sin duda, una de las aficiones que más sentimientos y emociones mueve cada semana y, a su vez, uno de los deportes más practicados en todo el mundo ¹. Por ejemplo, en el caso de nuestro país, el fútbol provoca que cada fin de semana miles de espectadores quieran ir al campo a animar a sus equipos, tal y cómo demuestran datos como que durante la temporada 2021/2022 el estadio del Real Betis Balompié, un equipo del fútbol español, albergó cada semana a una media de 41.652 espectadores.²

Sin embargo, también debemos tener en cuenta que, más allá de los sentimientos que genera este mundo, el fútbol es tan importante en la sociedad que, para las ciudades y países que lo albergan así como para los propios clubes de fútbol, produce un impacto económico muy grande (KPMG, 2015). Por tanto, cuando hablamos de fútbol, no sólo nos referimos a un deporte si no también a una industria que genera millones de euros anualmente. Por ejemplo, durante la temporada 2019/2020 los clubes de fútbol de la Premier League (la liga profesional de fútbol inglesa) generaron unos ingresos totales de 4.500 millones de libras (Deloitte,

¹ Fuente: <https://www.cmdsport.com/multideporte/actualidad-multideporte/descubre-cuales-los-deportes-mas-populares-del-mundo/>

² Fuente: <https://www.sport.es/es/noticias/betis/real-betis-lider-laliga-asistencia-81302764#:~:text=Con%2060.721%20espectadores%20como%20capacidad,por%20los%20verdiblanco%20de%20local>

2021). Esta clase de sucesos son un reflejo del impacto que tiene el fútbol en nuestra sociedad y nos deja ver cómo, a raíz de este, tanto clubes de fútbol como los negocios que los envuelven se ven claramente beneficiados.

En relación con esto debemos tener en cuenta que, al igual que todo en la vida, el fútbol y los clubes de fútbol son un negocio en constante cambio (Demil y Lecocq, 2009) y, desde aquel 1857, las cosas han cambiado mucho. Una de ellas es que el fútbol pasó de jugarse en las universidades más elitistas del mundo a impregnarse en toda la sociedad, cruzando fronteras, etnias géneros y clases, convirtiéndose en un fenómeno global (Carrión, 2006). Ello ha sido lo que ha provocado la llegada de las grandes fortunas, especialmente de jeques árabes, a clubes de las grandes ligas europeas. Este factor ha sido uno de los que más ha llamado la atención en el mundo del fútbol durante los últimos años, acaparando discusiones, debates e incluso artículos de prensa. (Aguado, 2022)

Dos de los casos más famosos en la historia moderna del fútbol, debido a su gran impacto mediático en las noticias día tras día (Roca, 2022), y que analizaremos a lo largo del trabajo, son el Manchester City Football Club (de ahora en adelante “Manchester City”) y el París Saint-Germain Football Club (de ahora en adelante “París Saint-Germain” o “PSG”), dos ejemplos de cómo la entrada de estas fortunas ha producido un salto de calidad a la entidad (Calderón y Franky, 2018). Estos dos clubes son relevantes para nuestra investigación ya que, a raíz de la gran inversión que han hecho sus propietarios, son ejemplos perfectos para comprobar nuestras hipótesis.

Sin embargo, antes de adentrarnos de lleno en la investigación, debemos saber que existe la otra cara de la moneda, es decir, que no siempre son exitosas las entradas de grandes capitales en clubes de fútbol. Podemos observar este hecho en algunos clubes como el Málaga Club de Fútbol o el Sheffield United, que pasaron de jugar en las mejores categorías de sus países, e incluso de Europa, a jugar en la segunda categoría de fútbol profesional de sus respectivas ligas. (Torres, 2018).

La literatura existente ha sugerido que la entrada de capital por parte de grandes empresarios en el mundo del fútbol ha tenido un fuerte impacto en el desarrollo de determinados clubes

tanto a nivel deportivo como económico (Sánchez Martínez, 2019). No sólo esto si no que, dentro de los fans del fútbol, la aparición de estas fortunas nos puede parecer que ha generado una desigualdad frente a los clubes más clásicos de este deporte, como el Fútbol Club Barcelona (de ahora en adelante “FC Barcelona”) o el Real Madrid Club de Fútbol (de ahora en adelante “Real Madrid”).

Cómo hemos comentado, la aparición de estos nuevos propietarios en la competición europea ha sido noticia durante los últimos años y, por ende, se han investigado muchos factores relacionados con este hecho (Rohde y Breuer, 2016). Sin embargo, no se ha hecho hincapié en como, la entrada a escena de las grandes fortunas ha influido en la manera de dirigir a un club de fútbol y, consecuentemente, a la gestión financiera y la obtención de méritos deportivos del mismo.

Por todo lo expuesto anteriormente, la investigación se va a centrar en dos objetivos. Por un lado, comprobar si la adquisición de un club de fútbol por parte de un gran empresario tiene un impacto significativo en el desempeño financiero del mismo. Por otro lado, ver si este impacto significativo en la estructura financiera del club influye en los resultados deportivos en la máxima competición europea de fútbol, la Liga Europea de Campeones, denominada “UEFA Champions League”.

Al fin y al cabo, el fútbol es como la vida, una pasión que se ama o se odia pero, al mismo tiempo, también se analiza desde la visión plasmada en una pizarra fría de la economía (Paredes, 2006).

1.2 Metodología utilizada en la investigación

Para poder alcanzar los objetivos, definidos en el apartado anterior, es necesario seguir una metodología concreta. En este caso, en primer lugar, se ha realizado una revisión no sistemática de la literatura previa existente sobre este tema que nos aportan una información general acerca de la entrada de estas fortunas en el mundo del fútbol, de las estructuras financieras de los clubes, de cómo se gestiona un club o de otros factores importantes. Todo

esto es necesario para establecer una base sólida para poder, más adelante, desarrollar y verificar nuestras hipótesis.

Las principales fuentes provienen de bases de datos de la propia universidad: Web of Science y Scopus, así como de otras fuentes como Google Scholar o de ResearchGate. En nuestro caso, además, se ha utilizado informes de las grandes empresas de consultoría como Deloitte, KPMG, etc. (por ejemplo: “*Deloitte Football Money League*”), los cuáles han sido fundamentales para el desarrollo de este trabajo.

Una vez hemos obtenido una base informativa, es importante establecer unos límites al trabajo, es decir, un marco conceptual. En nuestro caso nos interesa obtener información acerca de varios clubes que, por un lado, hayan participado en las últimas ediciones de la UEFA Champions League y, a su vez, que se tengan estructuras de propiedad diferentes. Para conseguirlo, acudiremos al ranking de los mejores equipos UEFA (Unión de Federaciones Europeas de Fútbol) y, dentro de este grupo, veremos que clubes, por un lado, han tenido participación llamativa en las últimas ediciones de la competición y, a su vez, tengan una estructura de propiedad determinada.

Este marco conceptual, de cara al desarrollo del trabajo, es fundamental en tanto que nos muestra la literatura que nos proporciona la información acerca de determinados conceptos fundamentales para entender la investigación, sobre las estructuras financieras de clubes con estructuras de propiedad diferentes, nos permite poder realizar un análisis sobre la participación deportiva de los clubes de fútbol y muchas otras cosas. De manera que, a raíz de este, podemos establecer la base que nos permitirá indagar sobre el tema objeto de análisis.

Una vez definido el marco conceptual, se trata de dividir en dos el análisis. Por una parte, nos centramos en observar cómo, en función del tipo de propiedad, el club tiene un diferente desempeño financiero o no. Por otra parte, un análisis deportivo para poder comprobar si, a raíz de este mayor o menor poder económico, los clubes obtienen un mejor desempeño deportivo en la competición continental.

En el análisis económico, se hace hincapié en las cuentas anuales y las diferentes ratios de los equipos así como, a su vez, ejemplos prácticos de estos últimos años (como fichajes o subidas de salarios) para poder comprobar su poder económico. Mientras que, en el análisis deportivo, nos centraremos en los resultados de los últimos años de los equipos en la UEFA Champions League (que es la competición que aglutina a los mejores equipos de las ligas europeas).

CAPÍTULO 2. Marco Conceptual

Este capítulo nos va a permitir establecer la base sobre la cuál se va a cimentar nuestro trabajo. Para ello, hemos decidido dividir el capítulo en dos partes. Por un lado, con el fin de establecer una base de conocimientos previa y lograr una mayor comprensión del asunto para el lector, analizaremos varios conceptos teóricos. En nuestro caso, nos interesa establecer una definición clara y precisa sobre cuatro conceptos: Fútbol Profesional, Competición Europea, Estructura Financiera de un club de fútbol y, finalmente, los méritos deportivos.

Por otro lado, nos centraremos en dos de las clases de propiedad existentes dentro del mundo del fútbol y que, para nuestras hipótesis, son fundamentales diferenciarlas y entender su funcionamiento.

2.1 Conceptos básicos

2.2.1 Fútbol Profesional

En nuestra investigación, para poder contextualizar y conocer mejor la cuestión que abordamos, nos interesa aclarar el concepto de fútbol profesional. El fútbol es un fenómeno tan grande que, sin duda, es el espectáculo más influyente de nuestro tiempo (Francisco Alcaide, 2009) y es que, debido a su globalización, se ha producido una práctica masiva del mismo (Conmebol, 2013), y, por ello, es importante diferenciar entre el fútbol profesional y el no profesional.

Para describir este término podríamos utilizar una definición explicativa del mismo como, en el caso de Gómez y Opazo (2007), que definen el fútbol profesional como un marco deportivo que permite a los jugadores centrarse totalmente en las competiciones de fútbol.

Un ejemplo práctico, sería el caso español. En nuestro país la competición entre los clubes de fútbol profesionales es conocida como La Liga, que está formada por dos categorías que conocemos como primera y segunda división. (Magdalena, 2016) De manera que, los partidos que se juegan en esta competición son considerados fútbol profesional.

2.1.2 Competición Europea

Dentro del mundo del fútbol profesional nos encontramos con una gran diversidad de competiciones en todos los países y continentes del mundo. En nuestro caso, nos centraremos en una competición europea, como es la UEFA Champions League, pero antes debemos comprender que es una competición europea. Para ello, a lo largo del apartado, nos centraremos en ver cuáles son las instituciones que regulan las competiciones europeas, que engloban a nivel mundial estas competiciones y, sobre todo, veremos su importancia en la sociedad.

Cuando hablamos de las competiciones europeas, debemos resaltar dos instituciones que son las que marcan el rumbo de estas. Por un lado, nos encontramos con la FIFA, nacida en el año 1904, que en un principio se definió como un organismo no gubernamental mundial de gran alcance y que tuvo que hacer frente a los diversos desafíos de la expansión internacional del fútbol (Dietschy, s.f.). Hoy en día se encarga de coordinar y regular las federaciones de fútbol de todo el planeta (Gasparini, s.f.) así como, al mismo tiempo, es organizadora de eventos tan importantes como la FIFA World Cup (la copa del mundo de fútbol).

Por otro lado, debemos hablar de la UEFA (la Unión de Federaciones Europeas de Fútbol) que, al igual que la FIFA coordina las federaciones de fútbol de todo el mundo, la UEFA se encarga de regular las federaciones de fútbol europeas, es decir, es el órgano rector del fútbol europeo (UEFA, 2023).

De entre todas estas competiciones europeas, en esta investigación, nos vamos a centrar en la UEFA Champions League. Existen múltiples factores para considerar esta competición, junto a la copa del mundo, como la más grande de todas y es que, más allá de la cantidad de espectadores que reúne cada año esta competición, cómo los más de 8,4 millones de aficionados que vieron la final de la última edición concentrando un 57,2% de “share”³, la disputa de este torneo genera millones de euros tanto para los clubes como las ciudades que la albergan. Por ejemplo, la final de la UEFA Champions League de 2019, celebrada en Madrid, supuso la visita de miles de aficionados extranjeros que generaron 66 millones de euros para la ciudad de Madrid (EFE, 2019).

Esta clase de hechos, como son la audiencia y la cantidad de millones que se generan anualmente, son los que nos hacen ver la importancia de esta competición en el mundo del fútbol. Todo este impacto que ha generado la UEFA Champions League ha conseguido que televisiones de países muy lejanos a Europa quieran pagar por la transmisión de los partidos, de manera que se haya convertido en una competición que beneficia a clubes, televisiones, patrocinadores y espectadores. (Gómez, Opazo y Barios, 2011)

Debemos tener en cuenta todo lo anterior porque, sin ninguna intención de menospreciar el resto de las competiciones alrededor del mundo, evidencia la dimensión mundial y de la importancia que gozan las competiciones europeas, especialmente la UEFA Champions League, tanto a nivel nacional como internacional.

2.1.3 Estructura financiera de un club de fútbol

La estructura financiera de un club de fútbol es igual que la de cualquier empresa u organización económica, es decir, necesitan obtener una serie de recursos financieros adecuados para desempeñar una determinada actividad. (Rodríguez, 2009) Nosotros nos centraremos en realizar un modelo basado en el valor patrimonial, es decir, una valoración que utiliza exclusivamente la información derivada del cierre del balance, es decir, de los activos, pasivos y patrimonio neto del club de fútbol. (García, 2015)

³ Fuente: <https://www.elindependiente.com/tendencias/2022/05/29/la-audiencia-de-la-final-de-la-champions-bate-por-poco-al-chanelazo-en-eurovision/>

En primer lugar, nos encontramos con los activos que podríamos definir como el conjunto de bienes, derechos y otros recursos controlados de los que se espera obtener beneficios o rendimientos económicos futuros. (Sola y Crespo, 2016) En el caso de un club de fútbol, podríamos poner como ejemplo de activo el estadio donde se juegan los partidos o los derechos de compra de los jugadores del equipo. Además, dentro de los activos debemos tener en cuenta los ingresos que la entidad deportiva genera anualmente cómo, por ejemplo, sería el caso de las ganancias por los derechos televisivos.

Por otra parte, nos encontramos con el pasivo de la empresa que, en este caso, hace referencia a las deudas y obligaciones que tiene la empresa con otras empresas o particulares como, por ejemplo, cuando un club pide un préstamo a una entidad crediticia para poder fichar a un jugador nuevo. Finalmente, está el patrimonio neto de la empresa que informa sobre los fondos propios con los que cuenta la compañía. (Rodríguez, 2009)

Además, cómo sucede en toda empresa, es importante analizar la cuenta de pérdidas y ganancias de los clubes. A través de esta, podremos ver el beneficio o las pérdidas que se han generado a través de la actividad económica de los clubes. (Camacho, 1999) Esto es importante para ver realmente cuál es el desempeño económico real de los clubes de fútbol seleccionados.

Para poder llevar un análisis más claro, además de fijarnos en estos elementos de la estructura financiera, emplearemos algunas ratios que nos permitan conocer realmente la situación económica de cada uno de los clubes y si, verdaderamente, en función de un tipo de propiedad u otro, estos se pueden permitir tener una mayor deuda e invertir más en el equipo o no.

El uso de ratios en un análisis económico es fundamental en tanto que constituyen herramientas importantes utilizables para el análisis de las cifras económicas que se recogen en los documentos financieros más importantes: el Balance General y la Cuenta de Pérdida y Ganancias. (Caballero Bustamante, 2008)

Las ratios empleadas serán el de solvencia y el de endeudamiento. Por un lado, la ratio de endeudamiento hace referencia al porcentaje total de la deuda que tiene un negocio con relación a sus recursos propios (BBVA, 2022). A través de esta ratio podremos conocer la capacidad de autofinanciación que tiene un club respecto al resto. Poder gozar de una buena autofinanciación provoca una mayor flexibilidad a la hora de acometer ciertas operaciones, como podrían ser determinados fichajes, pues no hay una dependencia de proveedores financieros externos.

En el otro lado nos encontramos con la ratio de solvencia que refleja la capacidad de pago de deudas de una empresa y determina si la compañía tiene problemas financieros (BBVA, 2022). Es fundamental poder ver si las entidades deportivas pueden hacer frente a sus deudas con sus activos pues es una clara imagen de la solvencia económica de las mismas.

Emplearemos únicamente estas dos ratios pues, en relación con nuestros objetivos, consideraremos cómo un impacto positivo en la estructura financiera de un club poder hacer frente a las deudas con los activos de un club y, al mismo tiempo, el no tener que depender de fuentes ajenas de financiación.

2.1.4 Méritos deportivos

Hay diferentes maneras de medir el éxito deportivo. Mucha gente puede opinar que el éxito en una competición es ganar esta o alcanzar la final durante varias temporadas (Rohde & Breuer, 2016). Otras personas opinan que el éxito deportivo varía en función de la fase que alcances en la competición (Echarri, 2014). Sin embargo, a diferencia de estas opiniones, en nuestra investigación vamos a considerar un logro deportivo determinadas actuaciones como llegar 4 veces a semifinales en a UEFA Champions League en las últimas 5 ediciones o, en los últimos diez años, haber alcanzado siempre los cuartos de final.

Consideramos que estas actuaciones son un gran mérito deportivo pues, cuando nos referimos a la UEFA Champions League, no sólo estamos hablando de la mejor competición del mundo si no que, además, es un torneo que tiene un acceso limitado a los mejores equipos de las

ligas europeas. Por ello debemos tener en cuenta que alcanzar durante varios años los cuartos de final es reflejo de un buen desempeño deportivo.

Es evidente que cuando hablamos de 4 equipos como son el Real Madrid, FC Barcelona, PSG o Manchester City, todo lo que no sea alcanzar la gloria ganando la competición, se queda corto. Sin embargo, más allá de eso, analizaremos, durante las últimas 10 temporadas, los resultados obtenidos por estos equipos, así como su evolución en el torneo.

2.2 Tipos de propiedad

La Real Academia Española (RAE) define propiedad como el derecho o facultad de poseer alguien algo y poder disponer de ello dentro de los límites legales. Esta definición, por muy banal que parezca, describe de manera precisa la estructura de propiedad de un club de fútbol. Existen muchas formas de propiedad en el mundo del fútbol, pero independientemente de cuál sea la escogida, la propiedad otorga el derecho a una persona, una institución o un grupo de personas a escoger el rumbo del club, ejercer un control sobre las personas que lo conforman, así como tomar las decisiones más importantes dentro de la entidad deportiva, es decir y dicho de una forma vulgar, a “poseer” el club.

A raíz de la evolución del fútbol y de la economía, los clubes se han ido mercantilizando de tal manera que los socios han sido sustituidos por accionistas, que compran acciones del club, y abonados, que pagan cuotas mensuales para poder acceder a determinados partidos. (Llopis, 2014) Por ejemplo, en el caso de España sucedió con la Ley del Deporte de 1990 que transformó a la mayoría de las entidades futbolísticas en sociedades anónimas deportivas. (Llopis, 2014)

La propiedad es algo muy relevante dentro del mundo del fútbol. A raíz de esta mercantilización de los clubes de fútbol, cómo sucedió en España con la Ley del Deporte, los nuevos tipos de propiedad han hecho que los clubes de fútbol se asemejen a las sociedades anónimas comunes, provocando la llegada de enormes cantidades de dinero a las estructuras financieras de los clubes. (Llopis, 2014) De tal forma que, durante los últimos años, las

principales ligas de Europa se han caracterizado por los desequilibrios negativos y los altos volúmenes de endeudamiento, afectando al desempeño financiero de los clubes. (Mesa, Albeiro y Castaño, 2016)

Actualmente, podemos distinguir tres clases de propiedades. Por un lado, los clubes que no se han llegado a mercantilizar y no dependen de unos accionistas, conocidos como asociaciones, cómo es el caso del Real Madrid y FC Barcelona. Por otro lado, las sociedades anónimas deportivas cuyas acciones están repartidas entre varios propietarios, como es el caso del Real Betis Balompié. Finalmente, las sociedades anónimas deportivas cuyas acciones dependen de un único propietario, como sería el caso del PSG o el Manchester City. (Sánchez Martínez, 2019)

Para nuestra investigación, nos centraremos en la primera y en la última de estas propiedades debido a que, por un lado, son las dos clases de propiedad que más diferencias tienen entre ellas y que más características son, pues la mayoría de clubes en el mundo tienen acciones repartidas entre varios propietarios, mientras que, por otro lado, nos interesan porque así podremos ver si realmente un único gran propietario puede provocar una superioridad económica y deportiva respecto de los clubes asociaciones.

2.2.1 Clubes de un solo propietario

Con esta terminología hacemos referencia, dentro de los clubes de fútbol, a aquellos cuya propiedad, en su mayoría o totalidad, pertenece a un único propietario, ya sea una única persona, un grupo de inversores u otra compañía (como un fondo de inversión) (Sánchez Martínez, 2019). En nuestra investigación, respecto de estos clubes, nos vamos a centrar en el PSG y el Manchester City que, cómo veremos más adelante en el capítulo que explica la muestra de la investigación, ambos clubes son idóneos para poder realizar este estudio y analizar las hipótesis planteadas. El PSG, procedente de la liga francesa, pertenece a un grupo conocido como QIA (Qatar Investment Authority) desde el año 2011, cuando compró el 70% de sus acciones, y especialmente a partir de 2012, cuando acabó haciéndose con el 30% restante de las acciones. El grupo QIA es quien tiene el control del club y a través de su presidente, el conocido Nasser Al-Khelaïfi, toma las decisiones sobre el rumbo del equipo de

la capital francesa (Gimeno, 2017). En el otro lado, mirando hacia Inglaterra, nos encontramos con un caso parecido, como sería el Manchester City. El equipo de la ciudad de Manchester en el año 2008 estaba en una situación precaria, respecto a la economía del club, y fue entonces cuando, desde Emiratos Árabes Unidos, el grupo Abu Dhabi United Group Development and Investment, a través de otra sociedad conocido como City Football Group, invirtió en el club haciéndose con el control y la propiedad de este. (Palmer, 2020)

Una vez analizadas y explicadas nuestras dos referencias, es necesario entender que es lo que supone y la influencia que tiene para la entidad deportiva este tipo de estructura de propiedad. La consecuencia más clara y, a mi parecer, más importante de todas es que los propietarios no deben responder ante nadie nunca, es decir, no tienen que justificar ninguna de sus actuaciones respecto del club (Sánchez Martínez, 2019). Únicamente, en determinadas operaciones, deben responder ante las autoridades legales.

Para que esto no suceda, el tener un poder único y absoluto del club, no hace falta irse al otro extremo, como sería el caso de los clubes de los socios, si no que únicamente es necesario acudir a todas aquellas entidades del mundo del fútbol que tienen más de un accionista, como por ejemplo el Real Betis Balompié o el Valencia Club de fútbol, que al tener más de un propietario tienen una serie de obligaciones como, entre otras muchas, aprobar las cuentas anuales en una junta general de accionistas con un consenso necesario mínimo. (Real Betis, 2023)

2.2.2 Clubes de los socios

En el otro extremo, nos encontramos con aquellos clubes que pertenecen a los socios, los que hemos conocido como clubes asociaciones. Estas entidades son especiales porque nadie los puede comprar debido a que, al no ser una Sociedad Anónima Deportiva (SAD) no están compuestas por acciones con las que se pueda negociar (Sánchez, Sánchez-Fernández y Barajas, 2016). En nuestra investigación, analizaremos dos de los clubes más importantes de la historia del fútbol y, a su vez, dos entidades especiales no sólo por lo que han conseguido, deportivamente hablando, si no por ser los socios quién tienen el poder del club en sus manos. En este caso, estamos hablando del Real Madrid y del Fútbol Club Barcelona que, cómo

hemos dicho anteriormente con el PSG y Manchester City, veremos más adelante la idoneidad de estos clubes para la realización de esta investigación.

Su característica más especial, como acabo de citar, es que son los socios, a través de una junta general y anual los que deciden el rumbo del club. Son estos los que deben aprobar las cuentas generales y, especialmente importante, son los que eligen a través de unas elecciones a la junta directiva. Por ejemplo, recientemente en el año 2021, todos los socios del Fútbol Club Barcelona votaron, entre varios candidatos, quién sería el próximo presidente del club y la junta directiva, acabaría siendo Joan Laporta con un 54,28% (FC Barcelona, 2021).

La gran diferencia entre ambas propiedades es que, esta última, la junta directiva no puede hacer casi nada sin el consentimiento de los socios pues, si bien es cierto que goza de una autonomía durante su legislatura correspondiente, anualmente debe responder ante los socios, dar explicaciones de sus actuaciones, conseguir que se aprueben las cuentas anuales y debe respetar los estatutos sociales del club, es decir, podemos considerar que la asamblea general de socios es el órgano de gobierno del club (Murillo, 2012) (Estatutos del Real Madrid, 2022)

Por ello, y hablando de forma simple, se puede decir que, en estos clubes, los directivos y presidentes deben responder ante un gran propietario que son todos los socios de esa misma entidad. Mientras que, tal y cómo se ha explicado antes, en el caso del PSG y Manchester City son los propietarios, al ser estos los únicos que poseen el club, quienes forman parte de la junta directiva sin necesidad de someterse a ninguna clase de control, ya sea a través de ellos mismos o delegando en una persona de confianza.

Capítulo 3. Planteamiento de las hipótesis

Una vez hemos establecido nuestro marco conceptual, debemos tener claras dos ideas que, la propia literatura existente, nos ha transmitido. Por un lado, que la estructura financiera de un club de fútbol, al igual que el de una sociedad mercantil, está compuesto por una serie de elementos y que, entre estos, hay algunos fundamentales. Por otro lado, que existen varios tipos de propiedad en el mundo del fútbol.

Una vez tenemos estas dos ideas claras, a nosotros nos interesa saber si, realmente, existe una relación positiva entre un determinado tipo de propiedad de un club de fútbol y su rentabilidad financiera (Sánchez, Sánchez-Fernández y Barajas, 2016).

Además, cómo ya hemos comentado, nos queremos fijar en el desempeño deportivo de los clubes, es decir, en sus méritos deportivos. Básicamente, nos interesa comprobar si un mejor desempeño financiero permite realizar operaciones como un mayor gasto en salarios que supongan una mejoría en el ámbito deportivo (Sánchez Martínez, 2019).

Por todo ello, nuestras dos hipótesis que nos van a guiar durante la investigación son:

1. La toma de control de la propiedad de un club de fútbol por un gran empresario tiene un impacto positivo en su desempeño financiero.
2. Un impacto positivo en la estructura financiera de un club de fútbol, debido a la toma de control por un gran empresario, deriva en un mejor desempeño deportivo de este.

Capítulo 4. La muestra de la investigación

Este capítulo se va a centrar en explicar los motivos de nuestra muestra para la investigación. Para poder alcanzar nuestro objetivo, hemos considerado idóneos 4 clubes mundialmente conocidos como son: Real Madrid Club de Fútbol (Real Madrid), Fútbol Club Barcelona, París Saint-Germain Football Club (PSG) y Manchester City Football Club (Manchester City). Veremos cómo estos 4 equipos son perfectos para nuestro caso por dos motivos.

Por un lado, tal y cómo hemos analizado en el marco conceptual, hemos visto como existen varios tipos de propiedad en el mundo del fútbol. Nosotros nos centraremos en los clubes considerados como asociaciones, cuyos propietarios son los socios, y los clubes con un único propietario. Entre los clubes que hemos seleccionado, podemos observar cómo dos de ellos que ostentan un tipo de propiedad y los otros dos que se caracterizan por el otro tipo de propiedad. Esto es importante porque el motivo por el cuál hemos escogido estos clubes es

que dos de ellos tienen una estructura de propiedad mientras que, los otros dos, ostentan el otro tipo de propiedad que nos interesa. Gracias a ello, podremos comprobar si realmente un tipo de propiedad u otro en un club de fútbol tiene un impacto positivo en el desempeño financiero del mismo.

Por otro lado, hemos decidido seguir un motivo deportivo. Para ello, en primer lugar, hemos acudido a la clasificación que la UEFA realiza cada año sobre los mejores clubes del continente europeo (UEFA, 2023). En este podemos observar como los 4 equipos que acabamos de mencionar, se encuentran dentro del “top ten” de mejores equipos. Además, podemos comprobar como estos clubes han participado en las últimas 10 ediciones de la UEFA Champions League, cuya importancia dentro del mundo del fútbol hemos evidenciado antes.

Dentro de esta clasificación de la UEFA, hay otros seis equipos: Bayern de Múnich (Alemania), Liverpool (Inglaterra), Chelsea (Inglaterra), Manchester United (Inglaterra), Juventus de Turín (Italia) y Ajax (Holanda). Sin embargo, algunos de ellos difieren en el tipo de propiedad con nuestra muestra seleccionada como sería el caso del Bayern de Múnich que tiene 5 grandes accionistas o la Juventus de Turín que cotiza en bolsa. Es cierto que hay clubes, como el Liverpool o el Chelsea, que tienen un gran propietario detrás, pero como hemos comentado antes, hemos decidido analizar los casos del Manchester City y del París Saint-Germain por el impacto mediático que han tenido en la historia moderna del fútbol.

Por estos dos motivos, tanto a nivel económico/estructura de propiedad como a nivel deportivo, consideramos que estos 4 equipos son los idóneos para realizar las diferentes comparaciones y comprobar el cumplimiento de las hipótesis

Capítulo 5. Análisis económico financiero

A través de este capítulo, nos centraremos en realizar un análisis económico financiero de los cuatro clubes seleccionados. Para ello, en primer lugar, debemos obtener las cuentas individuales de los clubes y extraer la información más relevante para el análisis. En segundo lugar, emplearemos los ratios, ya explicados y comentados anteriormente, para ver cuál es la

situación económica de cada entidad. Finalmente, podremos sacar una breve conclusión de cómo están las finanzas de los clubes.

Antes de empezar, consideramos que es importante aclarar una serie de conceptos para poder entender el análisis que vamos a realizar sobre cada una de las estructuras financieras de los clubes seleccionados.

En primer lugar, es importante saber que nos fijaremos en las cuentas consolidadas de mitades de año del 2022, es decir, de la temporada 2021-2022 ya que es la temporada de fútbol más cercana y nos permitirá conocer mejor la economía de los clubes durante los últimos años. Emplearemos las cuentas consolidadas para nuestro análisis porque se considera que dan una imagen fiel del patrimonio de una entidad así como de su situación financiera (Cimourdain, 1989).

Por otro lado, vamos a explicar el significado de cada una de las partes de las cuentas en las que nos vamos a fijar. En nuestro caso, nos centraremos en el Balance de Situación y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que estas son las que consideramos que se pueden analizar más ampliamente.

Respecto del Balance de Situación, instrumento que aporta información acerca de la situación financiera en la que se encuentra una compañía, nos fijaremos en el Activo y en el Pasivo, que estos a su vez se dividen en Activo corriente y Activo no corriente, Pasivo corriente y Pasivo no corriente, respectivamente. Además, nos fijaremos en el Patrimonio Neto (Mosquera, s.f.). A continuación, se explica, brevemente el significado de estas cuentas: (Mosquera, s.f.)

- Activo → Representa el conjunto de bienes, derechos y otros recursos por los que se espera que la compañía obtenga un rendimiento económico o beneficios en el futuro.
- Activo corriente → También conocido como Activo circulante, hace referencia a aquellos elementos de conversión a la mayor rapidez posible, es decir, en un corto plazo pueden generar liquidez.

- Activo no corriente → También denominado Activo fijo, debido a su poca capacidad de generar liquidez, generalmente requiere de un largo plazo (más de un año) para poder generar liquidez para la empresa.
- Pasivo → Representa todas aquellas obligaciones que surgen como consecuencia de sucesos pasados. Además, para hacer frente a estas obligaciones, la empresa se debe desprender de recursos que puedan generar beneficios en el futuro.
- Pasivo corriente → Hace referencia a las obligaciones a corto plazo, generalmente a aquellas que se deben asumir en menos de un año.
- Pasivo no corriente → Indica el conjunto de obligaciones que se deben asumir en un largo plazo, es decir, un año o más.
- Patrimonio Neto → Es la parte residual de los activos de una empresa, una vez se han deducido todos los pasivos exigibles. Además, incluirá las aportaciones realizadas. Hace referencia a la financiación propia que tiene la empresa, sin necesidad de acudir a proveedores externos (cómo sería el crédito de un banco).

Respecto de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, otro instrumento que nos enseña la situación financiera de la empresa, nos centraremos en los siguientes conceptos:

- Resultado de explotación → Refleja el resultado de las actividades ordinarias y regulares de la empresa, siendo generado por las operaciones que ha llevado a cabo la empresa. (López, 2013):
- Resultado financiero → Hace referencia a los intereses pagados por todo tipo de deudas y las pérdidas o ganancias en las operaciones financieras de la compañía. (Córdoba, 2017)
- Resultado antes de impuestos → Es la cifra de beneficios (o pérdidas) que sirve de base imponible para los ajustes fiscales correspondientes. Se considera un resultado importante en el análisis de una compañía. (López 2013)
- Resultado consolidado → Aquel que se deriva de haber realizado los ajustes fiscales al resultado antes de impuestos (López, 2013)

5.1 Fútbol Club Barcelona

Para extraer las cuentas consolidadas de la entidad, hemos acudido a las memorias anuales que se publican, cada año, en la página web oficial del club (FC Barcelona, 2023). Aquí, presentamos un resumen de las principales cifras de estas cuentas:

Tabla 1: Balance del FC Barcelona consolidado a 30 de junio de 2022

En miles de euros

CUENTA	EUROS	CUENTA	EUROS
ACTIVO NO CORRIENTE	840.036,00 €	FONDOS PROPIOS	(355.245,00) €
ACTIVO CORRIENTE	561.571,00 €	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	2.032,00 €
TOTAL ACTIVO	1.401.607,00 €	TOTAL PATRIMONIO NETO	(353.213,00) €
PASIVO NO CORRIENTE	914.154,00 €		
PASIVO CORRIENTE	840.665,00 €		
TOTAL PASIVO	1.754.819,00 €		

Fuente: Elaboración propia a partir del balance consolidado del FC Barcelona

Tabla 2: Cuenta de pérdidas y ganancias del FC Barcelona a 30 de junio de 2022

En miles de euros

CUENTA	EUROS
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	157.500,00 €
RESULTADO FINANCIERO	(33.010,00) €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	124.489,00 €
RESULTADO CONSOLIDADO	97.577,00 €

Fuente: Elaboración propia a partir de la cuenta de pérdidas y ganancias del FC Barcelona

Por un lado, nos encontramos con el Balance de Situación. En primer lugar, vemos cómo el Pasivo (1.754.819,00 €) es mayor que el Activo (1.401.607,00 €), es decir, que las

obligaciones de pago del club son mayores al conjunto de bienes y derechos que dan valor al mismo, todo esto basándonos en los conceptos definidos anteriormente. Entrando más a fondo en cada una de las cuentas, podemos observar como el Pasivo no corriente (914.154,00 €) es mayor al Pasivo corriente (840.665,00 €), lo que significa que el club tiene más deudas a largo plazo que a corto plazo, en este caso, el 52% de las deudas del club son a largo plazo. Al mismo tiempo vemos cómo el Activo no corriente (840.036,00 €) representa casi el 60% del Activo total, lo que supone que el club tiene una dificultad para generar liquidez y afrontar las deudas a corto plazo. En segundo lugar, relacionado con el corto plazo del club, podemos ver cómo el Pasivo corriente (840.665,00 €), es mayor al Activo corriente (561.571,00 €), lo que refleja la dificultad de pago que tiene el club a corto plazo, pues sus obligaciones de pago son mayores a sus activos en el corto plazo. Finalmente, vemos cómo el Patrimonio Neto es negativo (-353.213,00 €), lo que implica que el club no tiene poder para financiarse sin acudir a un proveedor externo.

Por otro lado, vamos a analizar los datos de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. En primer lugar, vemos cómo el club ha obtenido un resultado de explotación positivo de 157.500,00€, es decir, ha logrado generar ganancias con sus actividades ordinarias. En segundo lugar, el resultado financiero (-33.010,00 €) nos refleja la gran cantidad de intereses y pérdidas financieras que el club ha tenido que afrontar. En este punto, es importante recalcar que, en el caso del FC Barcelona, ha sido muy famoso el tema de que ha estado renegociando su deuda ⁴, algo que habrá conllevado un aumento de los intereses de esta. Nos encontramos con un resultado antes de impuestos (124.489,00 €) que supone una grandísima noticia para la entidad en tanto que, este mismo, es positivo y una buena cifra. Este dato nos deja ver que se ha hecho una buena gestión económica durante el año. Finalmente, una vez se realizan los ajustes fiscales correspondientes, el resultado consolidado (97.577,00 €), refleja una buena cifra que servirá para, el año que viene, revertir la situación del Patrimonio Neto. Recordemos que el Patrimonio Neto refleja los fondos propios de la entidad y un resultado consolidado positivo implica un ingreso propio para el club.

*Todos los números están en miles de euros (como en las tablas de arriba)

⁴ Fuente: <https://www.mundodeportivo.com/futbol/fc-barcelona/20210507/493645728793/fc-barcelona-barca-refinanciar-deuda-500-millones.html>

Una vez hemos visto las principales cuentas del club, vamos a ver que es lo que nos dicen las ratios, explicados en el marco conceptual, sobre la situación financiera del club. Recordemos que las ratios que se van a utilizar son el de solvencia y el de endeudamiento.

Respecto a la ratio de solvencia, cómo ya dijimos, refleja la capacidad de pago de las deudas de una empresa, de manera que, en función del resultado, podremos ver si la entidad puede hacer frente, actualmente, a sus deudas o no. (BBVA, 2023). Para su cálculo, es necesaria la siguiente fórmula: $\text{ACTIVO TOTAL} / \text{PASIVO TOTAL}$. De manera escrita, dividir los Activos de la empresa entre sus pasivos.

Centrándonos en el FC Barcelona, tendríamos que dividir el total de los Activos (1.401.607,00 €) entre el total de los Pasivos (1.754.819,00 €). El resultado nos mostrará una ratio que nos permitirá saber que porcentaje representa el Activo respecto del Pasivo (BBVA, 2023). El resultado es de 0,79, lo que implica que la compañía actualmente no tiene capacidad para hacer frente a sus deudas y, además, que con sus activos sólo puede pagar el 79% de las deudas totales.

Respecto de la ratio de endeudamiento, ya dijimos que refleja el porcentaje total de la deuda que tiene un negocio con relación a sus recursos propios, vamos a ver, en función del resultado, si la entidad tiene excesivas deudas y está perdiendo autonomía financiera o, en caso contrario, tiene un capital propio fuerte (BBVA, 2023).

La fórmula de la ratio se basa en el Patrimonio Neto (los fondos propios) y el Pasivo (las deudas) de la entidad. Su cálculo es el siguiente: $\text{PASIVO TOTAL} / \text{PATRIMONIO NETO}$. De manera escrita, dividir el Pasivo Total del club entre su Patrimonio Neto.

En el caso del FC Barcelona, la ratio surge de dividir el Pasivo total (1.754.819,00 €) entre el Patrimonio Neto (-355.245,00 €). El resultado es de -4,9, es decir, un resultado muy por debajo de lo ideal. Esto implica que el club no tiene autonomía financiera y que sus deudas

son excesivas, es decir, que tiene una gran dependencia financiera de los proveedores externos.

De todo lo visto, acerca de las cuentas del FC Barcelona, podemos sacar unas breves conclusiones, ya que más adelante sacaremos las conclusiones finales más desarrolladas, acerca de la situación financiera del club.

Hemos podido observar cómo, en el Balance de Situación, la economía del club no es buena debido a que la suma de las deudas es mayor a la suma de sus activos así como, al mismo tiempo, el club no puede en el corto plazo hacer frente, con sus activos, a las obligaciones de pago. Además, resalta el hecho de un Patrimonio Neto en negativo, pues refleja una pésima autonomía financiera. Sin embargo, en el Cuenta de Pérdidas y Ganancias, hemos podido ver reflejado una buena gestión financiera del club, durante el curso, pues el resultado consolidado ha sido bueno, especialmente debido a los altos ingresos generados en el resultado de explotación.

Finalmente, con el análisis de las ratios, podemos observar cómo, actualmente, el club no puede afrontar el pago de todas sus deudas con todos sus activos y, además, nos han mostrado cómo la autonomía financiera de la entidad es pésima y su excesiva dependencia de proveedores financieros externos.

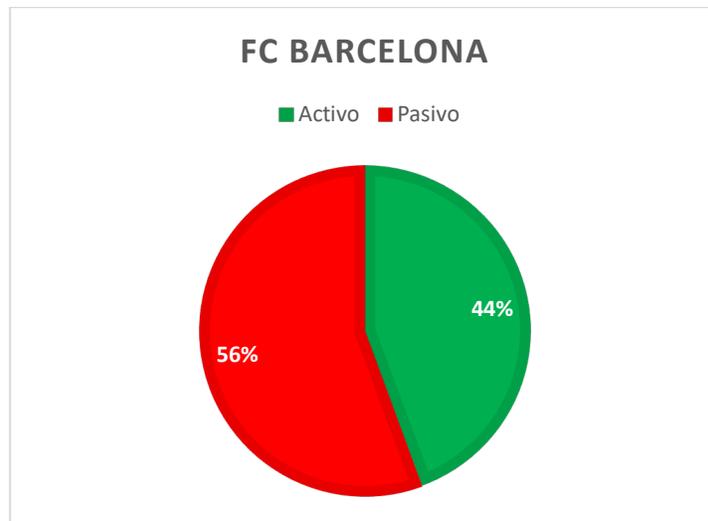
En resumen, podemos considerar que la estructura financiera del FC Barcelona es la siguiente:

Gráfico 1: Porcentaje de financiación propia y ajena del FC Barcelona a 30 de junio de 2022:



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del FC Barcelona

Gráfico 2: Porcentaje de Activo y Pasivo del FC Barcelona a 30 de junio de 2022:



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del FC Barcelona

5.2 Real Madrid

Para extraer las cuentas consolidadas de la entidad, hemos acudido a las memorias anuales que se publican, cada año, en la página web oficial del club (Real Madrid, 2023). Aquí, os presentamos un resumen de las principales cifras de estas cuentas:

Tabla 3: Balance consolidado del Real Madrid a 30 de junio de 2022

En miles de euros

CUENTA	EUROS	CUENTA	EUROS
ACTIVO NO CORRIENTE	1.287.654,00 €	FONDOS PROPIOS	542.603,00 €
ACTIVO CORRIENTE	981.569,00 €	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS	3.844,00 €
TOTAL ACTIVO	2.269.223,00 €	TOTAL PATRIMONIO NETO	546.447,00 €
PASIVO NO CORRIENTE	1.096.046,00 €		
PASIVO CORRIENTE	626.730,00 €		
TOTAL PASIVO	1.722.776,00 €		

Fuente: Elaboración propia a partir del balance consolidado del Real Madrid

Tabla 4: Cuenta de pérdidas y ganancias del Real Madrid a 30 de junio de 2022

En miles de euros

CUENTA	EUROS
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	23.297,00 €
RESULTADO FINANCIERO	(3.098,00) €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	20.199,00 €
RESULTADO CONSOLIDADO	12.936,00 €

Fuente: Elaboración propia a partir de la cuenta de pérdidas y ganancias del Real Madrid

Por un lado, respecto del Balance de Situación, podemos observar una serie de hechos que nos interesan. En el caso del Real Madrid CF, vemos cómo el Activo total (2.269.223,00 €) es mayor al Pasivo total (1.722.776,00 €), lo que nos señala que el club es capaz de hacer frente, con sus bienes y derechos, al pago de sus obligaciones. Ahondando más en las cuentas, podemos contemplar cómo, dentro de las deudas, el Pasivo no corriente (1.096.046,00 €) es mayor al Pasivo corriente (626.730,00 €), lo que significa que el un 63,62% de las deudas del club son a largo plazo, un signo de estabilidad financiera a corto plazo. Respecto al Activo de la entidad, está compuesto en un 56% por Activo no corriente, lo que implica que el club tiene una buena capacidad (un 44% de sus activos) de poder generar liquidez, aunque podría y debería ser mejor. En segundo lugar, respecto del corto plazo, podemos ver cómo el club

puede asumir las deudas con la liquidez que generan sus activos, pues el Pasivo corriente (626.730,00 €) es menor al Activo corriente (981.569,00 €). Finalmente, si nos fijamos en el Patrimonio Neto, podemos ver cómo este asciende hasta los 546.447,00 €, una buena señal pues se traduce en una buena autonomía financiera del club.

Por otro lado, en relación con la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, vemos cómo el resultado de explotación (23.297,00 €) es bueno ya que, a pesar de no ser como el del FC Barcelona, la cifra es alta y nos deja entre ver que las actividades ordinarias del club le reportan una gran cantidad de ingresos a la entidad. Sin embargo, respecto del resultado financiero (-3.098,00 €), al ser negativo implica que el club ha tenido que asumir pérdidas en las operaciones financieras realizadas y ha tenido que afrontar una serie de intereses. Aún todo ello, el resultado antes de impuestos (20.199,00 €), fundamental en el análisis financiero de una entidad, se traduce en la buena marcha económica del club durante este curso pues la cifra es positiva y alta. Una vez realizados los ajustes fiscales necesarios, el resultado consolidado del club asciende hasta los 12.936,00 €, unos ingresos que permitirán al club mantener su buena autofinanciación.

*Todos los números están en miles de euros (como en las tablas de arriba)

Una vez analizadas las dos cuentas principales, pasaremos al análisis de los ratios, al igual que hemos hecho antes, para poder llevar a cabo una investigación financiera más profunda.

Respecto de la ratio de solvencia, del cuál ya hemos hablado anteriormente, vamos a ver la capacidad de pago del club frente a sus deudas. Para ello, cogemos el Activo (2.269.223,00 €) y lo dividimos entre el Pasivo (1.722.776,00 €). El resultado es de 1,31, una ratio que nos deja ver cómo, el Real Madrid, tiene la capacidad de pagar el total de sus deudas con el total de sus bienes y derechos 1,3 veces, es decir, que el club goza de una excelente capacidad de pago frente a sus obligaciones. Dicho de otra manera, los activos de la entidad representan un 130% respecto de las deudas de esta.

En relación con la ratio de endeudamiento, que también hemos explicado anteriormente, vamos a aclarar cuál es la posición del Patrimonio Neto, es decir, de los fondos propios de la

entidad respecto del Pasivo, que constituye la financiación ajena de la misma para ver su autonomía financiera. Para ello, cogemos el Pasivo total (1.722.776,00 €) y lo dividiremos entre el Patrimonio Neto (546.447,00 €). El resultado es de 3,1 que, sorprendentemente, refleja que la entidad tiene excesivas deudas, pues la financiación ajena triplica a la financiación propia. Esto supone que, a pesar de tener un activo potente, el club no goza de una buena autonomía financiera si no que, cuando se habla de financiación, necesita de proveedores financieros externos.

Una vez hemos analizado las cuentas consolidadas del Real Madrid, a través de lo que hemos podido observar y de los resultados que hemos podido sacar de las ratios, es interesante sacar unas breves conclusiones de lo estudiado.

Por un lado, respecto del Balance de Situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, podemos ver cómo las cifras económicas del club, actualmente, son bastante buenas pues con todo lo que está en poder de la entidad, es decir, el Activo, se puede hacer frente a todas las obligaciones de pago del club. No sólo esto, si no que, además, en un corto plazo también pueden hacer frente a las deudas con sus activos. Respecto del Patrimonio Neto, parece que es una buena cifra aunque, cómo hemos visto y ahora repetiremos, no parece ser suficiente.

En el caso de las ratios, hemos podido ver cómo la capacidad de solvencia del club es bastante buena ya que con la totalidad de los activos se puede hacer frente al pago total (e incluso más) de las deudas de la entidad. Sin embargo, cuando analizamos la financiación, observamos cómo tienen una gran dependencia de proveedores externos, lo que implica que deben mejorar su capacidad de autofinanciación.

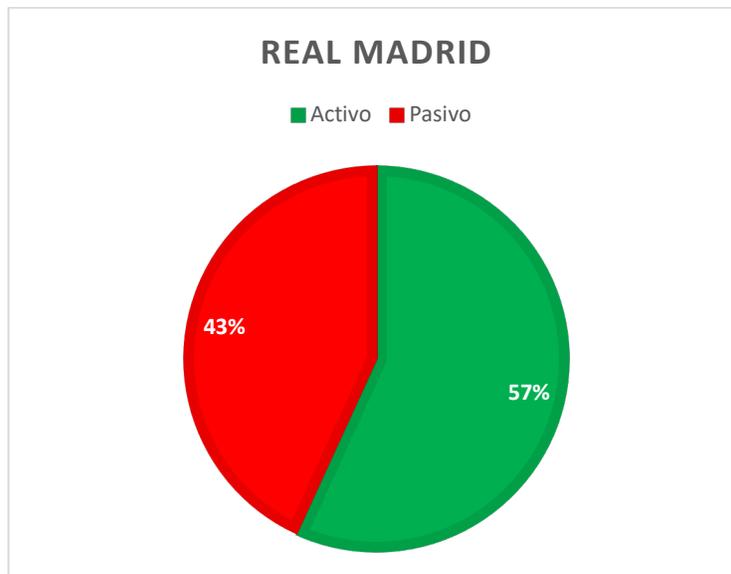
En resumen, podemos considerar que la estructura financiera del Real Madrid es la siguiente:

Gráfico 3: Porcentaje de financiación propia y ajena del Real Madrid a 30 de junio de 2022:



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid.

Gráfico 4: Porcentaje de Activo y Pasivo del Real Madrid a 30 de junio de 2022:



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid.

5.3 Manchester City

Para extraer las cuentas consolidadas de la entidad, hemos acudido a las memorias anuales que se publican, cada año, en la página web oficial del club (Manchester City, 2023). Aquí, os presentamos un resumen de las principales cifras de estas cuentas:

Tabla 5: Balance consolidado del Manchester City a 30 de junio de 2022

En miles de euros

CUENTA	EUROS
ACTIVO NO CORRIENTE	885.726,00 €
ACTIVO CORRIENTE	401.751,00 €
TOTAL ACTIVO	1.287.477,00 €
PASIVO NO CORRIENTE	130.489,00 €
PASIVO CORRIENTE	458.959,00 €
TOTAL PASIVO	589.448,00 €
TOTAL PATRIMONIO NETO	698.029,00 €

Fuente: Elaboración propia a partir del balance consolidado del Manchester City

Tabla 6: Cuenta de pérdidas y ganancias del Manchester City a 30 de junio de 2022

En miles de euros

CUENTA	EUROS
INGRESOS	569.849,00 €
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(21.406,00) €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	46.293,00 €
RESULTADO CONSOLIDADO	41.726,00 €

Fuente: Elaboración propia a partir de la cuenta de pérdidas y ganancias del Manchester City

Por un lado, respecto del Balance de Situación, vamos a analizar las cuentas mostradas en la tabla de arriba. En primer lugar, podemos observar cómo el Activo total (1.287.477,00 €) duplica al Pasivo total (589.448,00 €), unas cifras que muestra una gran estabilidad económica pues la cifra de sus bienes y derechos son bastante más altas que la de sus obligaciones de pago. Sin embargo, haciendo un análisis más profundo, podemos observar cómo el Activo no corriente (885.726,00 €) es más del doble que el Activo corriente (401.751,00 €), un hecho que nos muestra la dificultad que va a tener el club en generar liquidez a corto plazo. No sólo esto, sino que además, el Pasivo corriente (458.959,00 €) triplica la cuantía del Pasivo no corriente (130.489,00 €), lo que significa que la gran mayoría de deudas de la entidad vencen en un corto plazo. Todo ello, sumado al hecho de que el

Pasivo corriente (458.959,00 €) es mayor al Activo corriente (401.751,00 €), es reflejo de una mala capacidad económica a corto plazo, pues las deudas son mayores a los activos. Finalmente, respecto del Patrimonio Neto (698.029,00 €), vemos cómo el club goza de una buena cifra de fondos propios y, en principio, es una buena señal de autofinanciación.

Por otro lado, en relación con la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, vemos cómo las cuentas cambian un poco, respecto a los equipos españoles. Podemos observar cómo la entidad goza de una gran cifra de ganancias (569.849,00 €), que se derivan de todo tipo de operaciones durante la temporada, pero su resultado de explotación (-21.406,00 €) muestra una pobre gestión de las actividades ordinarias de la entidad. Sin embargo, cómo hemos comentado anteriormente, el resultado antes de impuestos (46.293,00 €) muestra una cifra económica muy buena y es símbolo de una buena gestión financiera, en términos generales. De manera que, por todo ello, la entidad acaba con un resultado consolidado (41.726,00 €), una vez se han hecho los ajustes fiscales correspondientes, que alcanza una cifra alta y muy positiva para los fondos propios de la misma.

*Todos los números están en miles de euros (como en las tablas de arriba)

Una vez hemos visto las principales cuentas del club, pasaremos a realizar el estudio de los ratios financieros que, al igual que hemos hecho anteriormente, nos servirán para profundizar en la investigación sobre la estructura financiera de la entidad.

Respecto de la ratio de solvencia, tenemos que coger la cifra total del Activo (1.287.477,00 €) y dividirla entre la cifra total del Pasivo (589.448,00 €). El resultado nos da una ratio de 2,1. Este resultado es un reflejo de la buena capacidad de pago que goza el club respecto de sus deudas pues, con la ratio de solvencia, hemos podido saber que la entidad, con todos sus bienes y derechos, es capaz de pagar el doble de sus deudas o, dicho de otra manera, el club es capaz de afrontar sus deudas únicamente con la mitad de sus activos.

En relación con la ratio de endeudamiento, debemos fijarnos en la situación del Patrimonio Neto respecto del Pasivo total. En este caso, cogemos la cifra del Pasivo total (589.448,00 €) y la dividiremos entre la del Patrimonio Neto (698.029,00 €). El resultado es de 0,8, es decir,

nos muestra una gran capacidad de autofinanciación de la entidad pues la financiación ajena representa es igual al 80% de la financiación propia. Si bien es cierto que se considera que 0,8 implica que la entidad sigue teniendo excesivas deudas (BBVA, 2023), haciendo una comparación con los casos del FC Barcelona y del Real Madrid, vemos cómo el Manchester City goza de una buena capacidad de autofinanciación.

Una vez hemos hecho nuestro análisis sobre la estructura financiera del club, vamos a sacar unas breves conclusiones sobre lo que hemos visto.

Por una parte, en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, hemos podido observar cómo el club goza de una buena salud financiera pues la suma de los activos duplica la de las obligaciones de pago, así cómo la cifra de Patrimonio Neto nos muestra una buena financiación propia. Lo único a destacar, en términos negativos, sería a corto plazo, pues el club podría tener problemas si no soluciona el hecho de que, a menos de un año, tiene más deuda que activos.

Por otra parte, con el estudio de las ratios financieras, hemos podido contemplar la gran capacidad de pago frente a las deudas que tiene el club, pudiendo hacer frente a todas sus deudas únicamente con la mitad de sus activos, y la buena autofinanciación que tiene pues, a pesar de que puede tener un exceso de deuda externa, la cifra de fondos propios representa una buena autonomía financiera.

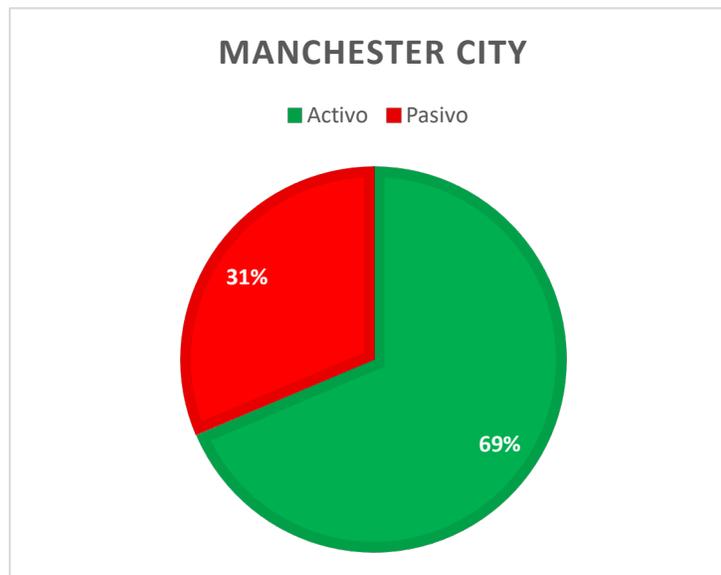
En resumen, podemos considerar que la estructura financiera del Manchester City queda de la siguiente forma:

Gráfico 5: Porcentaje de financiación propia y ajena del Manchester City a 30 de junio de 2022:



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Manchester City.

Gráfico 6: Porcentaje de Activo y Pasivo del Manchester City a 30 de junio de 2022:



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Manchester City.

5.4 París Saint-Germain

Por último, una vez que hemos analizado el resto de los clubes de la investigación, nos toca el caso del PSG. Este caso, a diferencia del resto, es especial y es que las cuentas consolidadas del club no están publicadas, de forma oficial, en ningún sitio. Únicamente, en el año 2018, el club publicó a través de su web oficial un reporte anual (PSG, 2018), en el cual sólo se aportan datos irrelevantes como cuantos impuestos se han pagado o los ingresos generados

por las entradas y “sponsors” (un “sponsor” es un patrocinador con el que el club, a cambio de una suma de dinero, se compromete a darle publicidad).

Todo ello detona una clara intención, por parte de la entidad, de querer esconder las cuentas anuales. Esto, de cara a nuestra investigación, nos dificulta el estudio de ver cuál es la estructura financiera del club. Sin embargo, el PSG es una de las mayores entidades deportivas en el mundo del fútbol, un ejemplo de ello es que se convirtió en el año 2022 el séptimo equipo de fútbol más valioso del mundo (Ozanian, 2022). De tal forma que, a raíz de su popularidad, podemos encontrar cientos de noticias y múltiples informes hablando sobre la situación financiera del club.

De manera que, al tratarse de un caso tan especial debido a su opacidad respecto de las cuentas financieras, realizaremos el análisis financiero basándonos en la información que nos proporcionen estas noticias e informes y descubrir si la entidad goza o no de una buena salud financiera.

En primer lugar, nos centraremos en los ingresos que recibe el club. A pesar de que la información es escasa, existen varios informes que nos aportan datos acerca de los ingresos de la entidad, nosotros nos centraremos en dos específicamente. Por un lado, la famosa consultora KPMG, a través de su estudio “*The European Champions Report 2021*”, nos dice que el club, durante la temporada 2019/2020, obtuvo unos ingresos de 92 millones de euros por los días de partido (ya sea venta de entradas, camisetas o cualquier tipo de comida o bebida en el estadio), 150 millones de euros por los derechos televisivos y unos 298 millones de euros por patrocinadores y otros servicios. De tal forma que los ingresos del club ascendieron a unos 540 millones de euros aproximadamente. Por otro lado, nos encontramos con “*Deloitte Football Money League 2023*”, un informe realizado por la prestigiosa consultora Deloitte, a través del cuál se estima que, durante 2022, los ingresos del PSG ascendieron a un total de 654 millones de euros aproximadamente. Por tanto, respecto a los ingresos, podemos fijarnos en que se parecen bastante a los obtenidos por el Manchester City en la cuenta de “*Ingresos*” recogida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

En segundo lugar, vamos a fijarnos en los gastos totales acometidos por el club durante estas temporadas. Al igual que con los ingresos, el informe de KPMG también nos aporta información sobre los gastos de la entidad durante la temporada 2019/2020. Durante este año, se estipula que el club alcanzó una cifra de 405 millones de euros en gastos totales del personal, una cifra considerable. Por otra parte, nos vamos a fijar en otro tipo de operaciones que, dentro del mundo del fútbol, generan mucho interés y demuestran la capacidad económica de un club: los fichajes. Durante esta temporada 2022/2023, la entidad ha sido capaz de obtener unos ingresos de 63 millones en el mercado de fichajes, a través de varias ventas. Sin embargo, el club ha desembolsado la cuantía de 111 millones en fichajes para el equipo, es decir, hay un balance negativo de 48 millones de euros ⁵. No sólo esto, si no que, dentro de la historia del mercado de fichajes, el PSG ha acometido los dos traspasos más caros de la historia del fútbol por los casos de Mbappé procedente del Mónaco en 2017, 180 millones de euros, y Neymar Jr procedente del FC Barcelona en 2017, 222 millones de euros (Mayone, 2023), y a ello se le deben sumar múltiples desembolsos económicos por jugadores que se han realizado desde el club pasase a manos qatarís. Por tanto, como podemos observar, estamos ante un club que se intuye que tiene una gran suma de gastos año tras año.

En tercer lugar, vamos a intentar ver si la entidad está llevando a cabo una buena gestión económica o, por el lado contrario, el club no está haciendo un uso eficiente de sus múltiples recursos. Existen múltiples noticias sobre la situación financiera del club y, todas ellas, no describen de una manera positiva la gestión económica que se está llevando a cabo. Por ejemplo, durante 2022 el PSG presentó un déficit económico de récord ⁶, llegando a los 370 millones de pérdidas durante la temporada. Otro ejemplo, transportándonos a la temporada 2020/2021, encontramos varias noticias que nos informan de la necesidad que tiene el club de vender para salvar sus cuentas (Onrubia, 2021) o de haber tenido unas pérdidas de alrededor de 250 millones de euros (Vicente, 2021).

Finalmente, vamos a sacar una serie de conclusiones tras toda la información analizada. Por un lado, queda claro que el PSG, al igual que el resto de los clubes “top” en el continente

⁵ Fuente: <https://es.besoccer.com/equipo/fichajes/paris-saint-germain-fc/2022%20BESOCER%202023>

⁶ Fuente: <https://www.mundodeportivo.com/us/futbol/ligue-1/20221029/23294/psg-perdidas-millonarias.html>

europeo, obtiene grandes ingresos anualmente por derechos televisivos, operaciones de marketing y muchas otras actividades. Sin embargo, cómo hemos podido observar, el equipo parisino está constantemente rodeado de noticias e informes que comentan el déficit financiero del club. Consideramos que esto se debe a una mala gestión financiera por parte de la dirección de la entidad. Creemos que la directiva del club no ha sido consciente de las pérdidas incurridas en los mercados de fichajes o en otras operaciones cómo algunos salarios dentro del equipo, como sería el caso de Lionel Messi que ha firmado un salario de 110 millones de euros por jugar tres temporadas en el equipo ⁷. Esta gestión ha sido la que ha provocado que el club se encuentre con un déficit económico considerable

Sin embargo, a pesar de estas pérdidas financieras, la entidad ha seguido realizando operaciones muy costosas para intentar obtener un mejor rendimiento deportivo. Uno de los últimos grandes sucesos del año pasado, fue la renovación a última hora del jugador francés Mbappé por el club parisino, acordando el pago de 72 millones de euros brutos por temporada y un bono por renovar de 180 millones de euros (Pacheco, 2022). Estas operaciones son un reflejo de la gran capacidad de autofinanciación que posee el club porque, a pesar de estar constantemente rodeado de noticias que hablan sobre sus pérdidas económicas, ha sido capaz durante los últimos años de seguir invirtiendo millones de euros en su proyecto deportivo.

Además, otro hecho que nos permite intuir que goza de una buena financiación propia es que varios medios, durante estos últimos años, han ido informando de la intención que tiene la UEFA de establecer una nueva normativa sobre el juego limpio financiero (lo que se conoce cómo “Fair Play Financiero”), con el objetivo de rebajar el impacto que tienen las grandes fortunas en determinados clubes, cómo es el caso del PSG o el Manchester City, en los resultados deportivos. ⁸ (Folgoas, 2018).

De manera que, respecto del París Saint-Germain, podemos considerar que el club tiene una estructura económico-financiera que se caracteriza por un lado, por tener unos gastos

⁷ Fuente: <https://elpais.com/deportes/2021-09-18/segun-lequipe-messi-cobrara-110-millones-de-euros-en-el-psg.html>

⁸ Fuente: <https://www.elimparcial.es/noticia/237111/deportes/la-uefa-trabaja-en-un-nuevo-fair-play-financiero...-contra-los-clubes-estado.html>

mayores a sus ingresos y, por otra parte, por gozar de una buena capacidad de autofinanciación, es decir, por tener una fuente de financiación propia mayor a la ajena.

Capítulo 6. Análisis deportivo

Una vez hemos acabado con el análisis financiero de los clubes, nos toca centrarnos en el ámbito deportivo. A través de este capítulo analizaremos los méritos deportivos de cada club en la UEFA Champions League, durante las últimas 10 temporadas.

Tal y cómo comentamos en el marco conceptual, cuando nos referimos a los méritos deportivos no nos centraremos únicamente en las veces que un club ha conseguido alzarse con el trofeo de campeones si no, a nuestro parecer, también constituye un mérito deportivo acontecimientos cómo pasar la fase de grupos durante muchos años, alcanzar los cuartos de final, las semifinales así cómo llegar hasta la final.

Todo ello teniendo en cuenta que estamos hablando de grandes clubes a nivel europeo y que, para el resto de los clubes, con sólo poder participar en la competición europea ya es un grandísimo éxito.

Para poder llevar a cabo este análisis, extraeremos los resultados de cada uno de los equipos de las últimas 10 ediciones del torneo a través de la página oficial de la UEFA, ya que es el órgano que se encarga de la dirección del torneo. Después, año a año, para ver cuál ha sido su rendimiento, vamos a seguir un sistema de puntos que se va a basar en lo siguiente:

- Alcanzar los octavos de final → +1 punto
- Alcanzar los cuartos de final → +2 puntos
- Alcanzar las semifinales → +3 puntos
- Alcanzar la final → +4 puntos
- Alzarse con el trofeo → +5 puntos

De tal forma que, en base a este sistema, podremos comprobar cómo de buena o mala ha sido la participación de los clubes durante los últimos 10 años así cómo, al mismo tiempo, nos permitirá ver si durante estos últimos años ha obtenido más puntos que otros años o, en caso contrario, si el rendimiento durante estas últimas temporadas ha disminuido.

Para este análisis, debemos partir de la base que la mayor de las puntuaciones sería alcanzar los 50 puntos, pues si un club durante las últimas 10 temporadas consiguiera alzarse con el trofeo de campeones alcanzaría dicha cifra. De manera que, los 50 puntos, son una referencia para ver que club ha estado más cerca de alcanzar la excelencia en el fútbol europeo.

6.1 Fútbol Club Barcelona

Respecto al FC Barcelona, vamos a ver cuáles son los resultados obtenidos en la UEFA Champions League, durante los últimos 10 años, teniendo en cuenta el sistema de puntos que acabamos de explicar. Los resultados los obtenemos de la página oficial de la UEFA (UEFA, 2023).

Tabla 7: Puntuación del FC Barcelona en la UEFA Champions League durante los últimos diez años:

FC BARCELONA		
AÑO	RESULTADO	PUNTOS
2021/2022	Fase de grupos	0
2020/2021	Octavos de final	1
2019/2020	Cuartos de final	2
2018/2019	Semifinales	3
2017/2018	Cuartos de final	2
2016/2017	Cuartos de final	2
2015/2016	Cuartos de final	2
2014/2015	Campeón	5
2013/2014	Cuartos de final	2
2012/2013	Semifinales	3
TOTAL PUNTOS		22

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados del FC Barcelona en la UEFA Champions League

El FC Barcelona es uno de los clubes más laureados de la competición ya que en hasta 5 ocasiones ha conseguido lograr el título de campeones (FC Barcelona, 2023). La última vez que se consiguió alzar con el trofeo fue en el año 2015, tal y cómo podemos observar en la tabla de arriba.

Durante las últimas 10 temporadas, el FC Barcelona ha logrado 1 título de campeón, ha conseguido alcanzar las semifinales 2 veces (sin tener en cuenta la del campeonato), ha logrado pasar hasta los cuartos de final en 5 ocasiones, se ha quedado en octavos de final en 1 ocasión y no ha logrado pasar la fase de grupos únicamente en la temporada 2021/2022.

Respecto del sistema de puntos, vemos cómo la entidad ha logrado un 44% de todos los posibles puntos, durante las diez últimas temporadas. Es una cifra que, si bien para ser el FC Barcelona se podría esperar más, haciendo la comparativa con otros clubes no está tan mal. Sin embargo, conociendo la historia del FC Barcelona, podemos decir que durante los últimos años el rendimiento del club en Europa ha sido decepcionante. El hecho de que, de los 22 puntos totales que tiene el club, 10 de ellos se consiguieran durante las tres primeras temporadas que estamos analizando (2012/2013, 2013/2014 y 2014/2015), es una clara evidencia que el rendimiento deportivo del club, a nivel europeo, ha ido descendiendo.

Algo que es bastante característico y que impresiona es que, desde que el club fue campeón, sólo en una ocasión han sido capaces de alcanzar de nuevo las semifinales del torneo. Además, dejando a un lado las estadísticas, el FC Barcelona durante los últimos años ha sido víctima de humillaciones cómo el 8-2 contra el Bayern de Múnich en la temporada 2019/2020, de la famosa remontada del Liverpool contra el club en las semifinales de la temporada 2018/2019 o de la humillante eliminación contra el AS Roma en la temporada 2017/2018. A todo ello, se le debe sumar el hecho de que en sus últimas dos temporadas no han logrado pasar de octavos de final, especialmente relevante la temporada 2021/2022 donde el club ni si quiera fue capaz de pasar de fase de grupos.

Si bien es cierto que al club hay que atribuirle méritos deportivos, durante los últimos diez años, cómo haber logrado un título o haber llegado a cuartos de final o estancias superiores durante 8 temporadas.

De manera que, en líneas generales, podemos concluir que el rendimiento del club no ha sido ni muy pobre ni tampoco excelente pero lo que ha quedado claro es que, durante estas últimas temporadas, el rendimiento deportivo del FC Barcelona ha disminuido exponencialmente.

6.2 Real Madrid

Respecto al Real Madrid, vamos a ver cuáles son los resultados obtenidos en la UEFA Champions League, durante los últimos 10 años, teniendo en cuenta el sistema de puntos que acabamos de explicar. Los resultados los obtenemos de la página oficial de la UEFA (UEFA, 2023).

Tabla 8: Puntuación del Real Madrid en la UEFA Champions League durante los últimos diez años:

REAL MADRID		
AÑO	RESULTADO	PUNTOS
2021/2022	Campeón	5
2020/2021	Semifinales	3
2019/2020	Octavos de final	1
2018/2019	Octavos de final	1
2017/2018	Campeón	5
2016/2017	Campeón	5
2015/2016	Campeón	5
2014/2015	Semifinales	3
2013/2014	Campeón	5
2012/2013	Semifinales	3
TOTAL PUNTOS		36

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados del Real Madrid en la UEFA Champions League

El Real Madrid es conocido, dentro del mundo del fútbol, como el “Rey de Europa” debido a que es el club más laureado a lo largo de la historia de la UEFA Champions League alcanzado, durante la temporada 2021/2022, su título número 14 (Real Madrid, 2023).

Tal y cómo se muestra en la tabla, la aventura europea del Real Madrid durante esta última década ha estado plagada de éxitos. Durante los últimos diez años, ha conseguido alzarse con el título de campeones en 5 ocasiones, ha logrado alcanzar las semifinales en otras tres ocasiones y únicamente en dos temporadas se ha quedado sin pasar de los octavos de final.

Atendiendo a las estadísticas que nos aporta la tabla de puntos, observamos cómo el Real Madrid ha obtenido el 72% de los puntos disputados, sin ninguna duda un auténtico disparate. Lo más destacada, a mi parecer, es sin lugar a duda la hazaña conseguida por el club durante las temporadas 2015/2016, 2016/2017 y 2017/2018, alzando el trofeo de campeones en tres temporadas seguidas, algo que desde que pasó a denominarse “UEFA Champions League” nadie había logrado (1992), ni siquiera se había conseguido revalidar el título.⁹

Por otra parte, dejando a un lado los títulos obtenidos, el club ha sido capaz de alcanzar las semifinales o instancias más altas en 8 de las últimas diez temporadas. Todo ello demuestra el grandísimo rendimiento de la entidad en la competición europea dando sentido al mote de “Reyes de Europa”.

El único “pero” que podemos encontrar son las temporadas 2018/2019 y 2019/2020, donde el club no fue capaz de pasar de los octavos de final. Una de aquellas derrotas, todavía recordada por muchos, fue una increíble remontada del Ajax FC, un equipo holandés, que fue capaz de remontar la eliminatoria en el feudo madridista.

A pesar de ello, haciendo un análisis general del rendimiento deportivo europeo de la entidad, podemos concluir que el club no sólo ha estado a la altura de las expectativas que generan sus seguidores año tras año si no que, en su caso, han sido capaces de superarlas y registrar récords (como el que hemos comentado de los tres títulos seguidos) que difícilmente se puedan volver a obtener.

⁹ Fuente: <https://www.marca.com/futbol/champions-league/palmares.html>

6.3 Manchester City

Respecto al Manchester City, vamos a ver cuáles son los resultados obtenidos en la UEFA Champions League, durante los últimos 10 años, teniendo en cuenta el sistema de puntos que acabamos de explicar. Los resultados los obtenemos de la página oficial de la UEFA (UEFA, 2023).

Tabla 9: Puntuación del Manchester City en la UEFA Champions League durante los últimos diez años:

MANCHESTER CITY		
AÑO	RESULTADO	PUNTOS
2021/2022	Semifinales	3
2020/2021	Final	4
2019/2020	Cuartos de final	2
2018/2019	Cuartos de final	2
2017/2018	Cuartos de final	2
2016/2017	Octavos de final	1
2015/2016	Semifinales	3
2014/2015	Octavos de final	1
2013/2014	Octavos de final	1
2012/2013	Fase de Grupos	0
TOTAL PUNTOS		19

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados del Manchester City en la UEFA Champions League

El Manchester City es actualmente uno de los equipos con mejor rendimiento deportivo en el mundo del fútbol y lo ha sido durante las últimas temporadas, tal y como hemos visto en el ránking UEFA en otros apartados. Sin embargo, a la hora de analizar su desempeño deportivo en la competición europea, vemos cómo nunca ha sido capaz de lograr un título de la UEFA Champions League.

Durante las últimas diez temporadas, el club ha alcanzado en una ocasión la final del torneo, en dos temporadas ha alcanzado las semifinales, en tres ocasiones los cuartos de final, otras tres veces se ha visto eliminado en los octavos de final y una vez no ha logrado pasar de fase de grupos.

Respecto del sistema de puntos, podemos ver cómo la entidad ha logrado la cifra de 19 puntos de los 50 posibles, de manera que ha alcanzado un 38% del total de los puntos. Si bien es cierto que el porcentaje no es muy alto, especialmente cuando estamos hablando de un equipo con un poder económico muy grande, tenemos que mirar en su conjunto estas diez últimas temporadas.

Del mismo modo que el FC Barcelona acumulaba muchos de estos puntos durante las primeras temporadas, el Manchester City suma 13 de 19 puntos durante las últimas 5 temporadas. Sin ninguna duda, es una clara evidencia de que el club está teniendo un buen rendimiento deportivo durante los últimos años y es que, además de los puntos, el hecho de haber alcanzado como mínimo los cuartos de final durante estos 5 años deja constancia de su buen desempeño en la UEFA Champions League.

Sin embargo, estamos hablando de uno de los mejores equipos en Europa de los últimos años, tal y cómo dicta el ranking de la UEFA, y únicamente han sido capaces de llegar a la final en una ocasión y de pasar a las semifinales en otras dos ocasiones. Esto es algo que no habla muy bien del rendimiento europeo del equipo.

De manera que, en líneas generales, podemos concluir que, si bien es cierto que los resultados de las últimas 10 temporadas no son buenas, especialmente para un club con un nivel de autofinanciación y una capacidad de fichajes tan altos, el rendimiento deportivo en la competición europea ha crecido estos últimos años y se nota que existe un cambio de dinámica en la UEFA Champions League.

6.4 París Saint-Germain

Respecto al PSG, vamos a ver cuáles son los resultados obtenidos en la UEFA Champions League, durante los últimos 10 años, teniendo en cuenta el sistema de puntos que acabamos de explicar. Los resultados los obtenemos de la página oficial de la UEFA (UEFA, 2023).

Tabla 10: Puntuación del París Saint-Germain en la UEFA Champions League durante los últimos diez años:

PARÍS SAINT-GERMAIN		
AÑO	RESULTADO	PUNTOS
2021/2022	Octavos de final	1
2020/2021	Semifinales	3
2019/2020	Final	4
2018/2019	Octavos de final	1
2017/2018	Octavos de final	1
2016/2017	Octavos de final	1
2015/2016	Cuartos de final	2
2014/2015	Cuartos de final	2
2013/2014	Cuartos de final	2
2012/2013	Cuartos de final	2
TOTAL PUNTOS		19

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados del París Saint-Germain en la UEFA Champions League

Al igual que sucede con el Manchester City, el París Saint-Germain es considerado uno de los equipos con mejor desempeño deportivo durante los últimos años, tal y cómo dicta la UEFA a través de su ranking. Sin embargo, como le pasa al club inglés, la entidad parisina nunca ha logrado alzarse con un trofeo de la UEFA Champions League.

Durante las últimas diez temporadas, el club ha logrado un subcampeonato, ha alcanzado las semifinales en otra ocasión, ha logrado pasar a los cuartos de final cuatro veces y ha caído eliminado otras cuatro veces en octavos de final.

Para un club como el PSG, que goza de una buena capacidad de autofinanciación, sólo haber alcanzado la ronda de semifinales en dos ocasiones (una de ellas conllevó un subcampeonato) es un auténtico fracaso. Especialmente destacan las temporadas 2016/2017, 2017/2018 y 2018/2019 donde la entidad, ya suficientemente reforzada por la financiación qatari, no fue capaz de superar los octavos de final. Sobre todo es destacable que, de estas tres

eliminaciones, dos de ellas fueron fruto de una remontada del rival, del Manchester United y el famoso 6-1 del FC Barcelona.

Sin embargo, si analizamos de una manera conjunta las 10 temporadas, podemos observar cómo el club, antes de estas tres eliminaciones seguidas en octavos de final, fue capaz de colarse entre los 8 mejores equipos de la competición en cuatro ocasiones seguidas y, durante las últimas tres temporadas, vemos cómo el club ha obtenido 8 de los 19 puntos que tiene en total, un hecho que evidencia una clara mejoría en los últimos años.

De manera que, en líneas generales, podemos considerar que la actuación del cuadro parisino es muy mejorable teniendo en cuenta su fuerte poder económico pero, al mismo tiempo, hay que resaltar que parece que, durante los últimos años, la entidad ha dado un paso adelante en el rendimiento deportivo en competición europea.

Capítulo 7. Verificación de hipótesis

Una vez hemos analizado a los clubes, tanto financieramente cómo deportivamente, tenemos que verificar si se cumplen nuestras hipótesis planteadas. Para ello, en primer lugar, debemos recordar cuáles eran nuestras dos hipótesis. Por un lado, nos interesaba saber si la toma de control de la propiedad de un club de fútbol por un gran empresario había tenido un impacto positivo en su desempeño financiero y, por otro lado, si un impacto positivo en la estructura financiera de un club de fútbol, a raíz de la posesión de este gran empresario, derivaba en un mejor desempeño deportivo.

Respecto de nuestra hipótesis financiera, una vez hemos analizado las cuentas de cada uno de los clubes, podemos considerar que el ostentar un tipo de propiedad u otro no influye en tener una mayor capacidad de solvencia, pues el Real Madrid y el Manchester City sí que la tienen y el FC Barcelona y el PSG no. Esto, lo más probable, es que suceda por la propia gestión de los directivos del club, con independencia del tipo de propiedad. En el caso del FC Barcelona son múltiples las noticias acusando a la antigua directiva del club de haber hecho una mala gestión con los fondos de este.

Sin embargo, sí que vemos una diferencia entre los dos grupos de clubes. Por una parte, tenemos a los clubes de los socios con una pésima capacidad de autofinanciación y una gran dependencia de proveedores financieros externos. Por otra parte, en el lado de los clubes de un único propietario, vemos cómo los fondos propios alcanzan cifras bastante elevadas, en el caso del PSG lo hemos deducido por sus múltiples operaciones financieras.

De modo que sí que podemos afirmar que nuestra primera hipótesis se cumple en tanto que, la entrada de un gran empresario en un club de fútbol produce un impacto positivo en el desempeño financiero de este debido a que los fondos propios aumentan hasta tal punto que no hay una dependencia hacia la financiación ajena y, por ello, tienen una mayor flexibilidad a la hora de acometer ciertos fichajes y de realizar ciertas operaciones.

Por otro lado, respecto de nuestra hipótesis deportiva, una vez hemos analizado el rendimiento de los clubes durante los últimos 10 años en la UEFA Champions League, podemos considerar que sí se cumple. Tras el análisis realizado, los datos demuestran que, a pesar de que no han logrado ningún título de campeón, el desempeño de los clubes como el PSG o el Manchester City ha ido mejorando durante los últimos años, lo que implica que un impacto positivo en la estructura financiera de un club de fútbol supone un mejor desempeño deportivo de este.

Capítulo 8. Conclusiones

Finalmente, una vez hemos completado el estudio, nos queda recordar cuál era el objetivo de este y ver que conclusiones podemos sacar.

El objeto de la investigación era, por un lado, comprobar si la entrada de grandes propietarios en clubes de fútbol afectaba al desempeño financiero de estos y, por otro lado, si este impacto en la estructura financiera de un club podía influir en su rendimiento deportivo, analizando dicho rendimiento a través de la competición de liga europea UEFA Champions League.

En base a este objetivo, y tras haber realizado el análisis económico y deportivo que se ha explicado en los capítulos anteriores, las principales conclusiones son:

1. Los resultados de los análisis económicos realizados nos muestran que los niveles de solvencia de un club no están relacionados con la estructura de propiedad que el club tiene.
2. A pesar de que no afecta a la solvencia, la estructura de propiedad afecta al desempeño financiero de un club de fútbol en tanto que, los clubes de un único propietario tienen una mayor capacidad de autofinanciación por lo que pueden llevar a cabo operaciones económicas con mayor flexibilidad.
3. El análisis deportivo nos muestra que los clubes con un mejor desempeño financiero, es decir, aquellos que tienen una mayor flexibilidad a la hora de acometer las operaciones económicas, han conseguido mejorar su rendimiento deportivo durante los últimos años.

Finalmente, este trabajo presenta como limitación principal no haber podido incorporar la información de las cuentas anuales del club parisino, París Saint-Germain, debido a que no están publicadas en ninguna página oficial de la entidad, por lo que las conclusiones obtenidas no tienen en cuenta los datos oficiales de este club que son importante para este estudio debido a que nos aproximaría más a la realidad económica del este.

En base a este trabajo, sugiero que, de cara a futuras investigaciones, sería interesante indagar en aquellos clubes que, a pesar de haber sido propiedad de un gran empresario, han fracasado en el ámbito económico hasta casi desaparecer como fue el caso del Málaga FC y puede ser el caso de otros clubes europeos.

Bibliografía

1. Aguado, A. (14 de mayo de 2022). *El capital árabe toma posiciones en el fútbol europeo*. La Voz de Galicia. <https://www.lavozdegalicia.es/noticia/deportes/2022/05/09/el-capital-arabe-toma-posiciones-futbol-europeo/00031652113640359428730.htm>
2. Bustamante, C. (2008). Informe Especial Ratios Financieros. *Revista de asesoría especializada*.
3. Calderón, F., y Franky, P. (2018). *Análisis de los factores clave para el éxito de los grandes clubes europeos de fútbol*. (Tesis Doctoral, Colegio de Estudios Superiores de Administración)
4. Camacho, J. (1999). *Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias: nuevas tendencias armonizadoras en el marco de la contabilidad financiera*. (Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid).
5. Carrión, F. (2006). La gol-balización del fútbol. *Quórum. Revista de pensamiento iberoamericano*, (14), pp- 21-29
6. Cimourdain, C. (1989). Derecho de contabilidad: Finalidad y Fidelidad de las cuentas anuales. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 18(61), pp. 903-913.
7. Communications (s.f.). *¿Qué es el ratio de solvencia en la empresa?* BBVA. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/empresas/que-es-el-ratio-de-solvencia-en-la-empresa.html>
8. Communications (s.f.). *Qué es el ratio de endeudamiento y cómo se calcula*. BBVA. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-ratio-de-endeudamiento-y-como-se-calcula/>
9. Conmebol (2013). 265 millones juegan fútbol en todo el mundo. Disponible en <https://www.conmebol.com/notas/265-millones-juegan-futbol-en-todo-el-mundo/#:~:text=Un%20total%20de%20270%20millones,participa%20activamente%20en%20el%20f%C3%BAtbol>
10. Cordoba, M. (2017). *Análisis financiero*. Ecoe Ediciones.
11. Deloitte (2021). Annual Review of Football Finance.
12. Deloitte (2023). Football Money League.
13. Demil, B. & Lecoq, X. (2009). Evolución de modelos de negocio: Hacia una visión de la estrategia en términos de coherencia dinámica. *Universia Business Review*.
14. Dietschy, P. (s.f.). *¿Globalizando el fútbol? La FIFA, Europa y el mundo del fútbol no europeo, 1912-1974*
15. Echarri, E. (2014). *Comparativa del análisis económico y deportivo de las cinco mayores ligas de fútbol europeas*. (Trabajo de Fin de Grado, Universidad Pública de Navarra)
16. EFE (24 de mayo de 2019). *El impacto de la final de la Champions: 123 millones y 66 para Madrid*. Cadena Ser. https://cadenaser.com/ser/2019/05/24/deportes/1558685450_304811.html

17. Eslava, J. (2010). *Las claves del análisis económico-financiero de la empresa*. Esic Editorial.
18. FC Barcelona (2021). Resultados Elecciones 2021. Disponible en <https://www.fcbarcelona.es/es/elecciones-2021>
19. FC Barcelona (2023). El Barça en Champions. Disponible en <https://www.fcbarcelona.es/es/champions-league>
20. FC Barcelona (2023). Memorias Anuales. Disponible en <https://www.fcbarcelona.es/es/club/organizacion-y-plan-estrategico/comisiones-y-organos/reportes-anuales>
21. FIFA (2023). Clasificación masculina de selecciones. Disponible en <https://www.fifa.com/es/fifa-world-ranking/men?dateId=id13869>
22. Folgoas, R. (20 de enero de 2018). *Fair-play financier: la réforme qui vise le PSG et Manchester City*. Le Parisien. <https://www.leparisien.fr/sports/football/psg/fair-play-financier-la-reforme-qui-vise-le-psg-et-manchester-city-20-01-2018-7512978.php>
23. García, M. (2015). *Valoración de un club de fútbol*. (Trabajo de Fin de Grado, Universidad de Sevilla).
24. Gasperini, S. (s.f.). A 115 años de la fundación de la Fédération Internationale de Football Association. *Instituto de Relaciones Internacionales*.
25. Gay de Liebana, J. M. (2016). *La Gran burbuja del fútbol: Los Modelos de Negocio Que Oculta el deporte más importante del mundo*. Conecta.
26. Gimeno, F. (8 de marzo de 2017). *Sepa quién es el propietario del París Saint-Germain*. Sport. <https://www.sport.es/es/noticias/barca/sepa-quien-propietario-del-paris-saint-germain-5884912>
27. Gómez, S., Opazo, M., y Barrios, M. (2011). UEFA Champions League: El éxito de una estrategia empresarial y deportiva. *Documento de Investigación*, (927).
28. Gómez, S., y Opazo, M. (2007). Características estructurales de un club de fútbol profesional de elite. *Documento de Investigación*, 2(705)
29. KPMG (2015). Impacto socio-económico del fútbol profesional en España.
30. KPMG (2021). The European Champions Report
31. Llopis, R. (2014). Football clubs ownership and management. The fans perspective. *International Journal of Sport Science*, 10(35), pp. 16-33
32. López, F. (2013). *La cuenta de resultados: como analizarla y gestionarla*. Libros Cabecera
33. Magdalena, J.M. (2016). *Análisis del impacto del concepto de juego limpio financiero en el modelo económico y competitivo del fútbol profesional: el caso de la primera división de la liga española y su comparación con la premier league inglesa*. (Tesis Doctoral, Universidad Pontificia de Comillas).
34. Manchester City (2022). Manchester City releases annual report for 2020-21 season. Disponible en <https://www.mancity.com/news/club/annual-report-2022-63777590>
35. Mayone, J. (1 de febrero de 2023). *Los fichajes más caros de la historia del fútbol*. DAZN. <https://www.dazn.com/es-ES/news/f%C3%BAAtbol/los-fichajes-mas-caros-de-la-historia-del-futbol/gu0ure5gnlma17v5orku5958x>

36. Mesa, R., Albeiro, J., y Castaño, C. (2016). Economía, gestión y fútbol: de la pasión a la sostenibilidad financiera. *Documento de Investigación*, (57).
37. Mosquera, J. (S.F.). El balance de situación. *Revista de Economía y Estadística*, 6(1), pp. 17-44
38. Murillo, C. (2012). El FC Barcelona. Claves del modelo deportivo y de gestión. *Revista de Contabilidad y Dirección*. 14, pp 269-286.
39. Onrubia, A. (7 de julio de 2021). *Las cuentas del PSG le obligan a vender*. AS. https://as.com/futbol/2021/07/07/internacional/1625663435_784918.html
40. Ozanian, M. (26 de mayo de 2022). *Estos son los 20 equipos de fútbol más valiosos del mundo*. Forbes. <https://forbes.co/2022/05/26/editors-picks/listado-forbes-estos-son-los-20-equipos-de-futbol-mas-valiosos-del-mundo>
41. Pachecho, J. (24 de octubre de 2022). *Mbappé firmó con el PSG el mayor contrato de la historia del deporte*. El Español. https://www.elespanol.com/deportes/futbol/20221024/mbappe-firmo-psg-mayor-contrato-historia-deporte/713178689_0.html
42. Palmer, S. (17 de febrero de 2020). *¿Quién es Sheikh Mansour, dueño del Manchester City?* AS. https://as.com/futbol/2020/02/14/internacional/1581713526_293827.html
43. Paredes, L. (2006). Fútbol y economía: dos fuerzas del mundo moderno en P. Samaniego, *Mete gol, gana. El fútbol y la economía* (pp. 53-87).
44. Paris Saint-Germain (2020). Annual report 2018/2019. Disponible en <https://annualreport.psg.fr/2018/en/key-figures?article=key-economic>
45. Real Academia Española (2023). Propiedad: Diccionario de la Lengua Española. Disponible en <https://dle.rae.es/propiedad?m=form>
46. Real Betis Balompie (2023). Ley de Transparencia. Disponible en <https://www.realbetisbalompie.es/club/ley-de-transparencia/>
47. Real Madrid (2022). Informes Anuales. Disponible en <https://www.realmadrid.com/socios/carnet-de-socio/informes-anuales>
48. Real Madrid (2023). Estatutos sociales. Disponible en <https://www.realmadrid.com/socios/carnet-de-socio/estatutos-sociales>
49. Real Madrid (2023). Reyes de Europa. Disponible en <https://www.realmadrid.com/landings/copas-de-europa-ganadas/index.html>
50. Roca, A. (2 de junio de 2022). *Manchester City y PSG: dos clubes estado que ponen en jaque al fútbol mundial*. Marca. <https://www.marca.com/futbol/futbol-internacional/2022/06/02/628e4d9a268e3ef30f8b458e.html>
51. Rodríguez, A. (2009). La estructura financiera de los clubes de fútbol profesional de Primera División en España. *Revista Internacional de Deportes Colectivos*, 2, pp. 15-20.
52. Rohde, M. & Breuer, C. (2016). Europe's Elite Football: Financial Growth, Sporting Success, Transfer Investment, and Private Majority Investors. *International Journal of Financial Studies*, 4(12).
53. Rohde, M., y Breuer, C. (2016). The financial impact of (foreign) private investors on team investments and profits in professional football: Empirical evidence from the premier league. *Applied Economics and Finance*, 3(2), pp. 243-255.

54. Sánchez Martínez, L. C. (2019). *Influencia de la propiedad en la gestión de los equipos de fútbol europeos*. (Tesis Doctoral, Universidad de Vigo)
55. Sánchez, L.C., Sánchez-Fernández, P. & Barajas A. (2016) Estructuras de propiedad y rentabilidad financiera en el fútbol europeo. *Journal of Sports Economics & Management*, 6(1), pp 5-17.
56. Sheffield F.C. (2023). History. Disponible en <https://sheffielddfc.com/the-worlds-first/history>
57. Sola, A., y Crespo, A. (2016). *Principios y marcos de referencia de la gestión de activos*. AENOR Ediciones
58. Torres, G. (21 de abril de 2018). *Las claves del fracaso*. La Opinión de Málaga. <https://www.laopiniondemalaga.es/malagacf/2018/04/21/claves-fracaso-28026395.html>
59. UEFA (2023). ¿Qué hace la UEFA? Disponible en <https://es.uefa.com/insideuefa/about-uefa/what-uefa-does/>
60. UEFA (2023). Coeficiente por clubes. Disponible en <https://es.uefa.com/nationalassociations/uefarankings/club/#/yr/2023>
61. Vélez, V. (2021). *R.C. Recreativo de Huelva. Hegemonía del fútbol como identidad*. (XIV Jornadas de Sociología, Universidad de Buenos Aires)
62. Veroutsos, E. (20 de octubre de 2022). *The most popular sports in the world*. WorldAtlas. <https://www.worldatlas.com/articles/what-are-the-most-popular-sports-in-the-world.html>
63. Vicente, D. (14 de agosto de 2021). *Las trampas del proyecto del PSG: 500 millones en sueldos y 250 en pérdidas en la última temporada*. El Español. https://www.elespanol.com/deportes/futbol/20210814/trampas-proyecto-psg-millones-sueldos-perdidas-temporada/603940402_0.html
64. Wikipedia (2023). Copa Mundial de Fútbol. Disponible en https://es.wikipedia.org/wiki/Copa_Mundial_de_F%C3%BAtbol#Campeonatos