



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

EFECTOS DE LA APLICACIÓN DEL FAIR PLAY FINANCIERO EN EL FÚTBOL ESPAÑOL

Autor: Álvaro Fernández Abaitua

Tutor: Aurora García Domonte

Madrid

Junio 2018



EFFECTOS DE LA APLICACIÓN DEL FAIR PLAY FINANCIERO EN EL FÚTBOL ESPAÑOL

Álvaro
Fernández
Abaitua

RESUMEN. El presente trabajo analiza el impacto de la normativa del organismo de fútbol europeo de la UEFA sobre el Fair Play financiero en los estados financieros de la Liga de Fútbol Profesional española y en los clubes españoles. Para ello, se parte de un análisis de la normativa del Fair Play financiero, los principios inspiradores y las razones que impulsaron a la UEFA para su creación, prosiguiendo con un estudio de las cuentas consolidadas de La Liga a través de los informes anuales presentados en su página web, y de las cuentas individuales de los clubes españoles mediante la utilización de las ratios más significativas. Para el análisis de las cuentas individuales se han elegido como muestra los cinco equipos con mayor nivel de ingresos. Los resultados muestran que, si bien comienzan a apreciarse ciertos indicios de mejoras económico-financieras desde la aplicación de la normativa, no existen evidencias empíricas para afirmar que dichas mejoras sean consecuencia de la aplicación de la normativa de la UEFA debido al escaso transcurso de tiempo desde su puesta en marcha. Como punto final se ofrecen dos alternativas al actual Fair Play financiero para cumplir con las finalidades marcadas con su creación.

Palabras clave: Fair Play financiero, Liga de Fútbol Profesional, Club de Fútbol Profesional, UEFA, contabilidad, principio de transparencia

ABSTRACT. This paper analyses the impact of the rules of the European football agency UEFA about Financial Fair Play in the economical statements of the Spanish Professional Football League and the Spanish Clubs. The analysis is based on the Financial Fair Play regulations, the inspiring principles and the reasons that led UEFA to its creation, to later analyse the consolidated accounts of La Liga through the annual reports presented in its website, and the individual accounts of Spanish Clubs, both using the most significant ratios. For the analysis of individual accounts, the teams selected are the ones with the highest level of income. Results show that although some signs of economic and financial improvements are beginning to be seen, there is no empirical evidence to affirm that these improvements are the result of the application of UEFA regulations, mainly due to the short time period since its implementation. As a final remark, there are two alternatives to the current financial Fair Play that are offered to fulfill the purposes marked with its creations.

Key words: Financial Fair Pay, Spanish Professional Football League, Professional Football Club, UEFA, accounting, principle of transparency

ÍNDICE

ÍNDICE DE FIGURAS	vi
1. INTRODUCCIÓN	1
1.1. Propósito y Contextualización del Tema.....	1
1.2. Justificación	2
1.3. Objetivos	3
1.4. Metodología.....	4
1.5. Estructura del Trabajo.....	4
2. MARCO CONCEPTUAL	6
2.1. Origen del Fair Play.....	6
2.2. El Fair Play Financiero.....	7
2.3. El Fútbol Profesional en España.....	8
2.3.1. La Liga de Fútbol Profesional en España.....	8
2.3.2. Régimen Jurídico Español del Fútbol Profesional.....	9
2.4. La Controversia del Reparto de los Derechos Televisivos	11
2.5. El Fair Play Financiero y su Aplicación en España.....	13
3. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA DE LOS CLUBES DE FÚTBOL PROFESIONAL	17
3.1. Elementos Patrimoniales de los Clubes de Fútbol Profesional.....	17
3.1.1. El Principal Gasto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los Clubes de Fútbol Profesional: los Jugadores.....	18
3.2. La Situación Económico – Financiera de LaLiga	20
3.3. Análisis Económico-Financiero de los Principales Clubes de Fútbol de la Liga Española	24
3.3.1. Análisis Económico-Financiero del Club Atlético de Madrid	27
3.3.2. Análisis Económico-Financiero del Fútbol Club Barcelona	30
3.3.3. Análisis Económico-Financiero del Real Madrid Club De Fútbol.....	33
3.3.4. Análisis Económico-Financiero del Sevilla Fútbol Club	36

3.3.5. Análisis Económico-Financiero del Valencia Club de Fútbol.....	38
4. CONCLUSIONES	41
Bibliografía.....	43

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura I. Principales Partidas de Ingresos de LaLiga (2011 – 2017)	20
Figura II. Tope salarial de los equipos de fútbol de la 1ª división de la liga española para la temporada 2017/2018 (en millones de euros).....	26
Figura III. Principales ratios del Club Atlético de Madrid, 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.	27
Figura IV. Principales ratios del Fútbol Club Barcelona, 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.	31
Figura V. Principales ratios del Real Madrid C.F., 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.....	34
Figura VI. Principales ratios del Sevilla F.C., 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.	36
Figura VII. Principales ratios del Valencia C.F., 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.	39

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Propósito y Contextualización del Tema

El propósito de este trabajo es analizar el impacto económico que tiene la aplicación de las medidas impuestas por la UEFA como parte de la normativa del Juego Limpio Financiero, Financial Fair Play en inglés, en el fútbol profesional europeo y, en especial, en la Liga de Fútbol Profesional española.

En 2009, la organización europea aprobó la normativa del Fair Play Financiero (FFP) consistente en una serie de medidas que los clubes europeos debían implantar, tanto en su organización económica como en el ámbito deportivo, con el objetivo de sanear sus cuentas para evitar los grandes problemas de endeudamiento en el que se hallaban muchos clubes y evitar dificultades económicas en el medio y largo plazo (Zamora, 2013).

Para entender las razones que llevaron a la UEFA a aprobar dichas medidas, hay que hacer un breve repaso a la evolución de fútbol europeo. Hasta la década de los 90, los clubes de fútbol actuaban únicamente en base a sus intereses deportivos, es decir, todas las acciones iban encaminadas al éxito deportivo sin importar el nivel de gasto que ello suponía. Ello implicó grandes niveles de endeudamiento de los clubes; el fútbol estaba tan arraigado a la sociedad que no importaba la cantidad de dinero que se gastase o la deuda en que los clubes de fútbol incurriesen mientras el éxito deportivo los acompañase. Los clubes estaban considerados como el símbolo de la localidad a la que pertenecían, y una victoria de ese equipo era la estampa de una victoria de la localidad (Artezana, 2003).

El problema comenzó a palparse en la última década del siglo XX e inicio del siglo XXI donde muchos gobiernos de países europeos empezaron a dejar de hacer la “vista gorda” con los problemas de endeudamiento y exigieron a los clubes empezar a sanear sus cuentas y a reducir la deuda (Sass, 2016). Ello tuvo impacto en el terreno deportivo donde muchos clubes históricos tuvieron que reducir costes, lo que supuso una fuerte reducción de los éxitos en el terreno de juego.

En España, en cambio, la situación fue algo diferente. En la década de los 90 el Parlamento aprobó una ley donde obligaba a los clubes de fútbol a convertirse en

Sociedades Anónimas Deportivas con las obligaciones que ello suponía, entre ellas, destacan la obligación de auditoría y publicación de las cuentas anuales (García y Rodríguez, 2003). Todos los clubes profesionales españoles pasaron a ser Sociedades Anónimas Deportivas a excepción del Real Madrid, El Fútbol Club Barcelona y el Club Atlético Osasuna, los cuales quedaron exentos de tales obligaciones por mantener sus cuentas saneadas (López y Fernández, 2015). El resto de clubes empezaron a auditar y a publicar sus cuentas, pero el problema era que dichas cuentas no eran del todo reales ya que realizaban la publicación a final de temporada, antes del periodo de fichajes e incorporaciones. Por lo tanto, dichas cuentas daban a entender que los clubes se encontraban en una situación mucho mejor a la real. Por todo ello, el problema del endeudamiento seguía latente y se agravó aún más con la crisis económica y financiera, momento en el que muchos clubes comenzaron a tener niveles de endeudamiento tan grandes que hacían imposible su viabilidad económica en el medio plazo e incluso los había quienes llegaron a declararse en bancarrota (Boscá, Liern, Martínez y Sala, 2008).

Por todo ello, la UEFA decidió crear la normativa del Fair Play Financiero obligando a los clubes que participaban en sus diferentes competiciones a cumplir las medidas que la componían, con el objetivo de evitar problemas económicos futuros y asegurar la viabilidad del fútbol profesional.

1.2. Justificación

La normativa de Fair Play Financiero, creada en 2009 y cuya implantación a los clubes europeos comenzó en 2010, se encuentra todavía en sus primeras fases. Se trata de un tema relevante en la actualidad debido a la popularización del fútbol en la sociedad. Los clubes de fútbol se han convertido en verdaderas empresas a las cuales se les debe exigir una regularización (López y Fernández, 2015). El sector del mundo deportivo, concretamente el del fútbol, ha suscitado cada vez más controversias en cuanto a temas financieros y fiscales. Las inmensas deudas, los excesivos gastos, las altas inversiones unidas a la falta de transparencia ha provocado un descontento general en la sociedad la cual comienza a exigir una administración responsable por parte de todos los clubes de fútbol.

Así las cosas, la UEFA ha querido implantar ciertas medidas que den solución a estos conflictos como las reglas del FFP. Sin embargo, consideramos escasos los análisis y

estudios actuales acerca de estas medias y su impacto en la contabilidad de los clubes deportivos futbolísticos. Por ello, creemos adecuado realizar un profundo análisis económico-financiero acerca de la aplicación del Fair Play Financiero en la Liga Profesional de Fútbol Española.

Actualmente, cada vez son mayores las cantidades de ingresos y de gastos que realizan los clubes de fútbol tanto a nivel europeo como a nivel nacional, sus ratios de endeudamiento aumentan a la vez que sus cuentas anuales se hacen cada vez más difusas y poco claras. Así, urge encontrar la fórmula que garantice el control económico de los equipos y evitar que las malas gestiones de los mismos acabe con el fútbol europeo dice Ramírez Estrada (2015).

Además de la relevancia económico-financiera de la normativa del FFP, a nivel personal, una de las principales razones de este tema es la propia motivación personal. Siempre me he considerado un apasionado del fútbol, pero mi gusto por ello no se centra únicamente en lo deportivo, sino que siempre me ha despertado gran interés la forma en la que los clubes se financian, gestionan sus recursos, y tratan de conseguir el mayor éxito deportivo sin descuidar las finanzas. Por ello, analizando la figura del Fair Play Financiero voy a poder analizar el fútbol más allá de lo deportivo, estudiar y entender en qué consisten las medidas que la UEFA ha implantado, analizar diferentes balances de equipos de fútbol, y descubrir elementos de la contabilidad de los equipos que van más allá de los fichajes y de las nóminas de los jugadores.

1.3. Objetivos

El propósito general de este trabajo se concretará en los siguientes objetivos específicos:

- Conocer las medidas concretas que exige el Fair Play Financiero.
- Analizar los efectos que tiene la aplicación del Fair Play Financiero por los clubes de fútbol.
- Determinar las consecuencias del incumplimiento de la normativa del Fair Play Financiero
- Analizar los balances individuales de distintos equipos de la Liga de Fútbol Profesional Española

1.4. Metodología

En relación con la metodología utilizada para la investigación y el desarrollo del trabajo, se han utilizado técnicas de búsqueda de información tanto cualitativas como cuantitativas. En primer lugar, se ha realizado una revisión exhaustiva de la literatura acerca del Fair Play Financiero con el fin de determinar qué es, en qué consiste, cuándo surge y su evolución, así como su aplicación. Esta será la base teórica del trabajo la cuál nos ayudará a realizar un completo análisis teórico-práctico acerca del FFP. Para ello la bibliografía utilizada se fundamenta en artículos de revistas deportivas y financieras, artículos periodísticos, informes económicos y libros de expertos, entre otros, obtenidos a través de medios físicos como bibliotecas y medios electrónicos como los portales de búsqueda Dialnet o Google Scholar.

A continuación, se llevará a cabo un análisis cuantitativo donde se tomará la información estudiada para profundizar en el estudio de la aplicación de las medidas del Fair Play Financiero en los clubes de fútbol en España. Para ello, se analizarán los balances individuales de los clubes de la Liga de Fútbol Profesional Española, tomando concretamente como muestra cinco de los principales clubes deportivos de la Liga: el Real Madrid, el Fútbol Club Barcelona, el Atlético de Madrid, el Sevilla Fútbol Club y el Valencia Club de Fútbol. La razón de la elección de estos 5 equipos es que se trata de los que mayor masa económica tienen y, por tanto, donde consideramos mejor se puede analizar el impacto del FFP. La elección de los métodos de búsqueda de información viene justificada por los objetivos particulares de este estudio. Sin embargo, existen ciertas limitaciones en la investigación que nos impedirán resolver ciertas cuestiones debido al tamaño de la muestra y a las grandes diferencias entre los estados financieros de los equipos de fútbol español.

1.5. Estructura del Trabajo

El trabajo de investigación se dividirá en cuatro grandes apartados. El primero de ellos consistirá en una *Introducción* del tema que estará formada por el propósito de la investigación, la justificación de la elección del tema y los objetivos que se plantean, seguido de la metodología utilizada para la investigación.

El segundo apartado consistirá en el *Marco Conceptual*, es decir, se analizarán los diversos informes y artículos económicos y deportivos sobre la evolución y crisis del

fútbol profesional, se describirá el concepto de Fair Play Financiero así como las medidas que lo componen y se explicarán los motivos y objetivos que pretende la UEFA con su creación.

El tercer apartado *Análisis de Datos*, estará formado por los balances de los 5 equipos elegidos como muestra anteriormente mencionados. Se analizarán los últimos cinco ejercicios para tratar de encontrar muestras positivas de la aplicación de la normativa.

El cuarto apartado será de Conclusiones. Se expondrán los conocimientos que se han alcanzado y los comentarios acerca de los resultados obtenidos tras la investigación, plasmando una conclusión final acerca del éxito o fracaso de la aplicación de las medidas que representan el Fair Play Financiero.

Por último, el apartado *Bibliografía* recogerá las referencias utilizadas para la realización del trabajo utilizando el sistema APA.

2. MARCO CONCEPTUAL

2.1. Origen del Fair Play

Las palabras Fair Play, en español “Juego Justo o Limpio”, fueron establecidas en un principio basándose en la igualdad y competitividad del deporte y en la necesidad de cumplimiento de una serie de reglas para la consecución de esos principios. El objetivo de este juego limpio está en conseguir la máxima competitividad dentro de la igualdad de oportunidades de todos los participantes. De esta manera, muchos sitúan el origen de este término en los juegos olímpicos de Atenas propios el mundo antiguo donde los atletas competían por la victoria ante los dioses del Olimpo (Martín Magdalena, 2016).

Desde sus inicios, el fútbol no ha dejado de evolucionar, pero hoy en día nos encontramos con un deporte cada vez más alejado del concepto de deporte y más cercano al concepto de negocio donde problemas como la explotación de jóvenes, la utilización de sustancias psicoactivas para mejorar el rendimiento, el racismo o la violencia están a la orden del día. Por todo ello, se vio necesario crear un concepto que englobase no solo la igualdad de oportunidades, sino que defendiese los valores principales de todo deporte como son la competitividad, el sacrificio, la no violencia y el respeto por el contrincante. Por todo ello, se creó el concepto de juego limpio con todas las reglas que lo componen y se pretendió su implantación desde los niveles más bajos del fútbol hasta los más altos.

El concepto que engloba el Juego Limpio ha ido evolucionando desde su idea original, centrada únicamente en la competición deportiva, para ampliarse a todo el ámbito del deporte y aplicarse a elementos relacionados con el mismo como puede ser la gestión y dirección (Lolan, 1991).

La conclusión a la que se llega es que aplicando el Fair Play se paliarían la mayoría de los problemas que amenazan el buen funcionamiento de la competición evitando así que esta se basase únicamente en ganar a cualquier precio sino que entrasen en juego aspectos morales para evitar así la adulteración del principio de competitividad y de juego limpio. Por lo tanto, como conclusión, se podría definir el Fair Play como el deporte basado en el respeto a las reglas de juego, “la consideración hacia el adversario, la generosidad, la satisfacción por el esfuerzo realizado, la confrontación leal, y la búsqueda del placer que conlleva el juego en sí mismo “(Montero, Bellido & Sillero, 2011).

Por tanto, lo que se busca es dar una perspectiva ética al deporte donde ganar no lo sea todo y donde perder no sea una imagen de fracaso, sino que se considere la victoria como un elemento importante del fútbol, pero no el único. En definitiva, tratar de humanizar el deporte y evitar así que los actores busquen la victoria a toda costa dejando de lado valores como el compañerismo o la igualdad.

2.2. El Fair Play Financiero

El Fair Play Financiero o Juego Limpio Financiero es un concepto que creó el máximo organismo de fútbol europeo, UEFA, en 2009 bajo la presidencia de Michel Platini, cuya finalidad era el control de transparencia financiera y capacidad de clubs y el respeto a los principios de competitividad e igualdad. En 2010 se aprobó en el seno del organismo la reglamentación del Fair Play Financiero y su aplicación práctica comenzó en la temporada 2011/2012. La principal idea que pretende transmitir la normativización del Fair Play es el no gastar más de lo que se ingresa para evitar la bancarrota y consiguiente desaparición de los clubes profesionales europeos.

Los principales objetivos del Fair Play son:¹

- Aumento de la capacidad económica y financiera de los clubes
- Introducción de orden y raciocinio en las finanzas para asegurar una mayor transparencia
- La supresión de deudas entre clubes o por razón de salarios con los trabajadores
- Evitar que los clubes sobrepasen ampliamente los gastos con respecto a los ingresos con el objetivo de evitar bancarrotas.
- Reducir el efecto inflacionista de salarios y traspasos
- Fomentar inversiones a largo plazo tanto en infraestructura como en el fomento del deporte juvenil

¹ Página oficial UEFA <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-licensing-and-financial-fair-play/index.html>. Última visita 7 de junio.

- En definitiva, proteger el deporte europeo y su viabilidad.

2.3. El Fútbol Profesional en España

En el mundo deportivo existen dos tipos de fútbol, el profesional y el no profesional. En este trabajo cuando se habla de fútbol, de sus factores económicos y del alcance del fair play, nos centramos únicamente en el fútbol profesional, dejando de lado el *amateur*, el cual carece de relevancia en cuanto no le son aplicables las reglas del Fair Play Financiero aunque sí se deben tener en cuenta las del Fair Play en su vertiente más deportiva y competitiva entre los jugadores de este fútbol formalmente conocido como no profesional.

Concretamente, se denomina fútbol profesional al conjunto de equipos que tienen una estructura organizativa, tanto deportiva como de gestión, profesionalizada, formada por profesionales preparados que se dedican a cada una de las funciones de la entidad, por cuya dedicación reciben una remuneración adecuada y en línea con el mercado. (Gómez y Opazo, 2008).

En el caso del fútbol profesional español, la competición se denomina Campeonato Nacional de Liga, y coloquialmente conocida como “*la Liga*” se divide en dos categorías: Primera División, o por términos de patrocinio Liga Santander, y Segunda División o Liga 123. El organismo que se encarga de su organización es la Liga de Fútbol Profesional (LFP), actualmente dirigida por Javier Tebas. La LFP es una asociación deportiva de derecho privado y está regulada por la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte (B.O.E. 2013a) y está formada por los Clubes de Fútbol y Sociedades Anónimas Deportivas (SAD) participantes de ambas divisiones².

2.3.1. La Liga de Fútbol Profesional en España

La Liga de Fútbol Profesional es una asociación deportiva en la que se integran los Clubes y SAD que participan en sus dos divisiones. Está formada por 42 equipos (20 forman parte de la Primera División y 22 de la Segunda). Fue fundada el 26 de julio de

² Estatutos de la Liga Nacional de Fútbol Profesional. Disponible en: <http://files.laliga.es/201509/30113256estatutos-y-reglamento-general-lfp-junio-2015.pdf>. [última visita 2 de junio de 2018]

1984. Es un organismo que posee autonomía propia pero que forma parte de la Real Federación Española de Fútbol (RFEF)³.

A pesar de que la LFP se fundó en 1984, la Primera División de España se empezó a disputar en la temporada de 1928/1929 bajo la organización del Campeonato de España y la competían los campeones y subcampeones del Campeonato de España. (Gay de Liébana, 2016). A partir de 1934 se amplió el número de participantes en la Primera División ascendiendo a doce. Durante esta época, la organización de la liga corría a cargo de la RFEF, esto fue así hasta 1984, año en el que se aprobaron los estatutos de la LFP, organización creada para dirigir, organizar y gestionar las dos competiciones de fútbol profesional en España.

Como ya ha sido mencionado, la LFP organiza dos competiciones, la Primera División y la Segunda División. La Primera división ha sido disputada ininterrumpidamente desde su creación en 1928 con la única excepción del periodo en que se produjo la Guerra Civil española (1936 a 1939) durante esos 3 años se paralizó la disputa del campeonato aunque el fútbol en España siguió jugándose a través de competiciones alternativas como, por ejemplo, la Liga del Mediterráneo. Actualmente, la Liga de Fútbol Profesional se considera, según el ranking de la Federación Internacional de Historia y Estadística de Fútbol (IFFHS) como la número uno según importancia, y la número dos, detrás de la Premier League Inglesa en cuanto a ingresos.

A pesar de que la organización de ambas divisiones corresponde a la LFP a través de la autonomía de la que goza, las cuestiones relacionadas con la justicia competitiva como los Comités de Disciplina Deportiva, el Comité de Apelación y el Comité de Árbitros, todos ellos competencia de la RFEF.

2.3.2. Régimen Jurídico Español del Fútbol Profesional

El régimen jurídico que regula la actividad del fútbol profesional en España está contenido principalmente en dos normas: la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte y el Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre sociedades anónimas deportivas.

³ La Liga de Fútbol Profesional. Disponible en: <http://www.laliga.es/lfp/>. [última visita 2 de junio de 2018]

El principal objetivo de la Ley del Deporte fue regular las actividades deportivas en España y, en especial, el espectáculo deportivo. En relación con el fútbol, esta ley supuso un gran cambio con respecto a los clubes al crearse un modelo para los mismos basado en la responsabilidad jurídica y económica, donde el objetivo era la “mercantilización” de los mismos para lograr una mayor transparencia y control y profesionalizar la gestión y organización. Por ello, esta ley estableció la obligación de la transformación de los clubes profesionales en Sociedades Anónimas Deportivas (SAD) cuya regulación era muy similar a la existente para las Sociedades Anónimas, pero con ciertas características específicas adaptadas al deporte (Márquez Vigil, 2004). Esta obligación de convertirse en SAD tiene excepciones, el Real Madrid, el F.C. Barcelona, el C.A. Osasuna y el Athletic Club de Bilbao son los únicos clubes del fútbol profesional que mantienen una situación mercantil de clubes de fútbol y no son Sociedades Anónimas Deportivas, estos clubes fueron eximidos de tal obligación prevista por la mencionada ley debido a su buena situación contable y económica (López y Fernández, 2015).

Los elementos más determinantes de esta regulación son los expuestos a continuación, recogidos tanto por la propia Ley como por el Real Decreto mencionado *supra*.

- a) El único objeto social posible de las SAD tiene que ser la participación en competiciones deportivas profesionales y el desarrollo y promoción de actividades deportivas y debe aparecer la abreviatura “SAD” en su denominación social.
- b) Cada una de ellas solo puede competir en una de las modalidades deportivas de las diferentes competiciones oficiales.
- c) El RDL determina el capital mínimo que deben tener las diferentes SAD en relación al nivel de activos, pasivos y gastos que tenía cada club antes de su conversión en SAD y estará dividido en acciones nominativas
- d) Se deberá comunicar al Consejo Superior de Deportes (CSD) el número y valor nominal de las acciones, plazo y condiciones del negocio jurídico en toda adquisición o enajenación de acciones de la SAD que supongan un porcentaje de participación significativo de la misma. En el caso de que las participaciones que

se adquieran o vendan posean, directa o indirectamente, derechos de voto igual o superiores al 25%, será necesaria la autorización previa del CSD.

- e) En ningún caso una SAD o un club podrá tener, directa o indirectamente, participaciones de otra SAD que participe en la misma competición o misma modalidad deportiva. Tampoco podrá ninguna persona física cuya participación en una SAD sea mayor o igual al 5%, participar en otra en más de un 5% si pertenecen a la misma competición o modalidad deportiva
- f) Toda Sociedad Anónima Deportiva tiene la obligación, antes de la convocatoria de la Junta General de la Sociedad, de enviar sus cuentas anuales al CSD así como el informe de gestión, la memoria y el informe de auditoría.

En definitiva, tanto Ley como Reglamento establecieron una serie de reglas con el objetivo de asemejar los clubes a las Sociedades mercantiles y así buscar la mayor transparencia posible. La principal finalidad de estas normas era tratar de conseguir un mayor control de los clubes de fútbol para evitar que se disparasen sus deudas y llegar a una verdadera crisis del fútbol profesional español. Autores como López y Fernández (2015) ven justo que se les exija a los clubes de fútbol su conversión y su trato como sociedades anónimas ya que, consideran se trata de verdaderas empresas mercantiles.

2.4. La Controversia del Reparto de los Derechos Televisivos

Uno de los objetivos principales del Fair Play Financiero es la búsqueda de la mayor igualdad entre clubes para lograr la mayor competitividad posible. No hay dudas de que uno de los elementos esenciales para lograr la mayor igualdad posible se encuentra en tratar de buscar que entre los clubes de la misma categoría no haya un gran desequilibrio en los ingresos que reciben. Por todo ello, creemos conveniente realizar una reflexión sobre los ingresos provenientes de los derechos televisivos que afectan a las ganancias de los equipos de fútbol que participan en una liga de fútbol profesional.

De esta manera, podemos afirmar que uno de los elementos más importantes en la partida de ingresos de un club de fútbol se encuentra en los repartos de derechos televisivos. En este epígrafe se realizará un análisis de la evolución de los repartos televisivos en España y una comparativa con una de las Ligas europeas que mejor ha sabido gestionar la

compensación entre los clubes en lo referente a los ingresos televisivos, la Premier League inglesa.

En los últimos años, dentro de la Liga española ha habido grandes críticas, principalmente por parte de los equipos más pequeños, sobre la forma en que los derechos televisivos eran repartidos. Hasta el Real Decreto Ley 5/2015, de 30 de abril, de Medidas Urgentes en Relación con la Comercialización de los Derechos de Explotación de Contenidos Audiovisuales de las Competiciones de Fútbol Profesional, los derechos televisivos en España eran negociados individualmente por los equipos de fútbol, cada club podía negociar los ingresos a recibir por la retransmisión de partidos en la cantidad que el operador estuviese dispuesto a pagar (Calderón, Recasens & Nevado, 2016). Esto suponía una gran desigualdad entre clubes donde el Real Madrid y el F.C. Barcelona recibían unos ingresos muy superiores al del resto de equipos, lo que producía una desigualdad enorme entre clubes y que se podía observar en los resultados deportivos ya que, salvo sorpresa, el campeón de la competición nacional era el club madrileño o el club catalán. En 2011, máximo apogeo de la diferencia del reparto televisivo, los ingresos que obtenían los dos grandes clubes españoles eran 15 veces superiores al del equipo con menos ingresos, mientras que en la Premier League, el equipo que más ingresos obtenía por ese concepto, solo superaba en 3 veces al que menos, una diferencia clara entre las dos ligas que llevaron a plantearse la necesidad de que se produjese un cambio (Campos, 2012).

A continuación, se analizará el modelo de reparto de la Premier League inglesa y el de la Primera División española para comparar ambos modelos. En la Premier League, el dinero obtenido por la venta de los derechos televisivos de manera centralizada se reparte, por un lado, un 50% de manera equitativa entre los 20 clubes que participan en la categoría, un 25% en función de la posición que ocuparon en la temporada inmediatamente anterior, y otro 25% en función de los partidos televisados. De manera que la mitad de los ingresos son iguales en todos los clubes y la otra mitad se divide en función de méritos (posición en la temporada anterior y cantidad de partidos televisados).

El modelo español es diferente, como se ha mencionado, hasta la aparición del Real Decreto Ley 5/2015, los derechos eran negociados individualmente por los clubes. Para evitar las grandes desigualdades se intentó asemejar el modelo al de las otras grandes ligas europeas de manera que fuese la LFP la que negociase de manera centralizada los derechos televisivos, pero no se consiguió llegar a ningún acuerdo, por ello el gobierno tuvo que tomar cartas en el asunto y encargarse de regular el reparto para tratar de

conseguir un modelo más justo y equilibrado. Actualmente el reparto en Primera División queda de la siguiente manera: Un 50% se reparte a partes iguales entre todos los participantes (de manera igual que la Premier League). Un 25% en función de los resultados deportivos, pero a diferencia de la Liga inglesa, aquí se tienen en cuenta no sólo la temporada inmediatamente anterior, sino los resultados de las últimas 5 temporadas. El otro 25% se reparte según el criterio de “implantación social”, es decir en función de lo que recauda cada club por razón de abonados, venta de entradas y otros conceptos sociales. Como se puede comprobar es un modelo mucho más semejante al de las otras grandes ligas europeas, y mucho más equitativo que el modelo anterior de negociación individual, lo que permite una mayor igualdad. (Calderón, Recasens & Nevado, 2016). Esta nueva forma de reparto ha permitido que, en la campaña 2016-2017 el club que más ingresos ha obtenido en concepto de derechos televisivos, el F.C. Barcelona, haya obtenido 3,7 veces más que el último, el Club Deportivo Alavés. Diferencia significativa con la de 2011 donde era de 15 veces mayor.

2.5. El Fair Play Financiero y su Aplicación en España

Según se establece en la página web oficial de la UEFA⁴, el Comité Ejecutivo del organismo aprobó la regulación del Juego Limpio Financiero en septiembre de 2009 con la idea de consecución de una serie de objetivos como son la introducción de mayor raciocinio en las finanzas de los clubes europeos, la disminución de la presión económica y la limitación del efecto inflacionario, el fomento de inversiones a largo plazo, la protección de la viabilidad del fútbol profesional europeo y la correcta resolución de los pasivos por parte de los clubes. La principal razón de la necesidad de crear y desarrollar el concepto de Juego Limpio Financiero fue que, en las últimas temporadas anteriores a su creación, muchos clubes europeos se encontraban en situaciones de grave crisis económica, muchos de ellos incluso rozando la desaparición por insolvencia, lo que afectaba también a otros clubes debido a casos de impagos. Todo ello ponía en el punto de mira la viabilidad del fútbol profesional europeo.

⁴ <https://es.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-licensing-and-financial-fair-play/index.html>.

Última visita: 5 de junio de 2018

El concepto de Fair Play se regularizó a través de la creación del Reglamento de Licencias de Clubes y Juego Limpio Financiero en 2010 y se puso en marcha para la temporada 2011/2012. A su vez, la UEFA creó una formación bicameral, el Comité de Control Financiero de Clubes (CFCB) el cual estaría encargado de la aplicación e implementación del Reglamento mencionado.

Las principales normas que establece el Fair Play Financiero son las siguientes:

1. Ningún club clasificado para alguna de las competiciones de la UEFA puede tener deudas ni con otros clubes ni con sus jugadores ni con las autoridades tributarias
2. Los clubes no podrán gastar más de lo que ingresan. Si bien, se da cierto margen de maniobra. Durante las primeras temporadas de aplicación, hasta la 2014/2015 incluida, se permitía un gasto de 45 millones por encima de sus ingresos. Para las siguientes temporadas, esa diferencia solo podrá ser de, como máximo, 30 millones de euros. Ahora bien, se establece en la normativa que todo gasto que guarde relación con el desarrollo del fútbol juvenil, la modificación o creación de estadios o de infraestructuras de entrenamiento, se excluyen del cómputo de gastos.

En caso de incumplimiento de las normas, se impondrían sanciones como advertencias, amonestaciones, retención de ingresos y, en última instancia, la expulsión de la competición durante un tiempo determinado.

Aunque se pueden empezar a vislumbrar ciertos efectos positivos de la aplicación, cada vez son mayores las voces que solicitan un endurecimiento de las normas de la UEFA, ya que se considera que muchos clubes no las están cumpliendo y el castigo que reciben no es acorde. Según informan periódicos como el diario francés *L'Equipe*⁵, el máximo organismo europeo de fútbol ya ha decidido que va a endurecer la normativa para evitar que a ciertos equipos les salga más rentable el incumplimiento de la normativa que su cumplimiento y evitar que los clubes más fuertes consigan aumentar su ventaja con respecto a los más débiles económicamente. Entre las ideas que plantea la UEFA está la de intervenir clubes que sobrepasen ciertos puntos, la obligación de publicar cuentas o la restricción de ciertas operaciones entre clubes que tengan algún tipo de asociación que

⁵ <https://www.lequipe.fr/Football/Article/Le-fair-play-financier-va-gagner-en-severite-a-partir-de-la-saison-prochaine/900113>. Última visita 5 de junio de 2018

pueda suponer una inflación del mercado. Igualmente, según las informaciones que barajan los diarios más informados, estas medidas serán en casos excepcionales en el que la diferencia entre gastos e ingresos sea mayor a 100 millones. (Actualmente se permite una diferencia de hasta 30 millones).

En España, es la LFP, y en especial el Comité de Control Económico, la encargada de la aplicación de la normativa del Fair Play Financiero entre sus equipos, estando su normativa y objetivos muy en línea con los de la UEFA. A grandes rasgos, se podrían resumir los principales objetivos del FFP de esta manera (LFP 2014b):

1. Mejorar la capacidad financiera de los clubes, incrementando su transparencia, como forma de garantizar su viabilidad y sostenibilidad económicas a largo plazo, así como la de la propia Liga.
2. Desarrollar la disciplina económica de los clubes de fútbol, de manera que cumplan las obligaciones con sus acreedores, especialmente con los jugadores, seguridad social y agencia tributaria, y resto de clubes.
3. Fomentar que los clubes no superen un nivel de gasto determinado en relación con sus ingresos, de tal manera que se fomente el desarrollo de sus propias capacidades para generar nuevos ingresos y así poder incrementar su nivel de gasto.

Al igual que la UEFA con la normativa del Fair Play Financiero, la LFP cuenta con un Reglamento que contiene la normativa económica aplicable a sus clubes, el Reglamento de Control Económico de los Clubes y Sociedades Anónimas Deportivas afiliados a la Liga Nacional de Fútbol Profesional⁶. Una de las principales normas contenidas en este reglamento, muy en la línea con el Juego Limpio Financiero, se trata de la obligación de mantener el equilibrio entre los ingresos y los gastos de los clubes (en este caso, la diferencia entre gastos e ingresos no se establece en base a una cantidad determinada, como hace la UEFA, sino en base a un porcentaje, no se podrá gastar más de un 70% de los ingresos), la obligación del pago de las deudas tanto con otros clubes como con sus jugadores y la obligación de presentar las cuentas anuales al cierre de la temporada.

⁶ <http://files.laliga.es/201409/15120514nuevo-libro-x--versi--n-aprobada-el-21-de-mayo-2014-.pdf>

[Última visita el 3 de junio de 2018]

3. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA DE LOS CLUBES DE FÚTBOL PROFESIONAL

3.1. Elementos Patrimoniales de los Clubes de Fútbol Profesional

Se puede afirmar que todo club de fútbol tiene principalmente tres grandes fuentes de ingresos: la recaudación de la taquilla de los partidos, que consiste en el número de entradas vendidas; las retransmisiones nacionales e internacionales o derechos de los medios de comunicación; y el ámbito comercial, que depende de la publicidad, los patrocinios o sponsors y el merchandising.

En relación con los costes que tiene un club, destaca principalmente el pago de los salarios a sus jugadores. Aunque también se debe hacer mención a otros complementarios como el mantenimiento de las instalaciones, aprovisionamientos y cargas financieras, entre otros.

Un club representa a la ciudad, de ahí que en numerosas ocasiones incluya el nombre de esta en su denominación. Aparte del efecto turístico que ello conlleva, la atracción televisiva aumenta en la medida en que el club milite en categorías superiores, por cuanto que el interés de los aficionados no se centra únicamente en su propio club sino en los contrarios, con mayor cobertura cuanto más relevancia. Así pues, un equipo que se enfrente a equipos “grandes” que juegan en ligas de difusión internacional estará posicionado en mejor situación financiera por el cobro de los derechos televisivos lo cual a su vez conlleva incremento turístico de aficionados por todo el mundo.

Definitivamente, el fútbol es un verdadero negocio. La actividad del balompié se ha convertido en un factor económico que influye no sólo en su entorno sino que afecta a otros sectores. Desde la hostelería al turismo, pasando por todo tipo de empresas de infraestructuras y de servicios, los acontecimientos deportivos que tienen lugar en la escena futbolística generan miles de millones de euros.

Sin embargo, cabe hacernos la pregunta: ¿un club de fútbol resulta rentable? Lo cierto es que la descompensación entre ingresos y gastos no permite establecer una respuesta rotunda al respecto.

Si observamos el lado de los ingresos (venta de abonos, entradas, contratos de publicidad, patrocinio, derechos de televisión, merchandising y otros negocios

paralelos que puedan explotar utilizando sus instalaciones y su imagen de marca) y lo comparamos con los gastos, lo cierto es que en la mayoría de los clubes se revela un desequilibrio patrimonial, al que se le añaden costes financieros y tributarios, lo cual deriva en una situación traducida en desapariciones de clubes o diversas sanciones en materia de nuevos fichajes o avisos de trámites sancionadores.

En realidad, la generación de riqueza del fútbol no pertenece por entero a los propios clubes. Si bien las entradas son de su propiedad, otras fuentes de recursos no tanto. Es el caso, por ejemplo, de los medios de comunicación y el conjunto de empresas que invierten en el espectáculo, los cuales no han de afrontar los elevados gastos en los que incurren los clubes. Si bien, los beneficios obtenidos por este deporte deberían estar en manos de sus protagonistas directos, no obstante, la pirámide está invertida. Así, la FIFA los dueños del negocio, la única multinacional sin competencia, las federaciones nacionales apenas participativas, que reciben altos dividendos, agentes e intermediarios y empresas y negocios colaterales que aprovechan el tirón del fútbol profesional, para obtener su parte del pastel.

Y los clubes de fútbol, los verdaderos actores del negocio, sin embargo, viven mayoritariamente en precario tratando de equilibrar su situación patrimonial.

3.1.1. El Principal Gasto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los Clubes de Fútbol Profesional: los Jugadores

En el caso que nos ocupa, el futbolista, contiene dos variables que se distingue claramente una de la otra: el precio y el valor, aunque interrelacionados. El primero consiste en la cantidad de unidades monetarias asignadas al bien, mientras que el valor es un concepto más amplio, por ejemplo, en el campo del Marketing se relaciona con lo que depende de lo que el producto o servicio aporte a cada persona, en este caso, el jugador a los clubes implicados en el proceso. Extendiendo el concepto, el valor de un jugador se puede medir también por el esfuerzo implícito en hacerse con ellos para que presentes sus servicios al equipo, o bien, en una vertiente más utilitarista, el grado de utilidad que se puede tener un jugador para el equipo.

En todo caso, algunos de los parámetros básicos que suelen utilizarse para valorar un futbolista son, entre otros, el porcentaje de partidos jugados, la edad, el tiempo de vigencia del contrato, el número de veces que ha sido internacional, los premios individuales, el coste de adquisición, el número de campeonatos nacionales e

internacionales jugados y ganados, el número de partidos ganados, la categoría de la que procede, el club de procedencia, el estándar pagado por ese club en los últimos cinco años, el precio medio de venta de jugadores que hayan realizado equipos similares y la percepción del valor que el mercado da a ese jugador, afectada entre otras, por las veces en que el jugador haya aparecido en prensa.

Todos estos son elementos que rodean al entorno del jugador. En lo estrictamente deportivo, igualmente tiene importancia la posición en el campo. Así, los jugadores con mayor precio serán siempre los delanteros, en la medida en que son los que más influyen en el resultado de un partido. Les siguen los media punta y extremos; mientras que los centrales, los mediocampistas y los porteros son los que, objetivamente, y según las estadísticas de influencia en el resultado, alcanzarían un menor precio. En cualquier caso, dependerá de las tendencias del mercado. Así, este verano, los laterales izquierdos verán incrementado su valor, pues se trata de una posición para la que los grandes clubes consideran que no existe una gran oferta.

Otro elemento complementario es el que se fija según la aportación de cada jugador en un partido, distinguiéndose los que ganan partidos, los que ayudan a ganarlos y los que ayudan a aumentar la imagen del club. Entre todos, destacan aquellos que son capaces de cambiar el resultado a favor del equipo protagonizando el resultado, destacando claramente del resto. Se trata de un tipo de jugadores exclusivos y muy escasos. Obligado es el ejemplo de Messi o Cristiano Ronaldo con una rentabilidad por minuto de competición (equivalente a dividir el precio de la plantilla entre los 3.420 minutos de competición por encima de la media). Otro factor a tener en cuenta es si el nuevo jugador ayuda a incrementar la imagen corporativa del club, sobre todo en mercados internacionales en los que busque ganar aficionados. Este factor no está relacionado con el ámbito comercial de venta de camisetas, sobre todo porque los royalties que se llevan los equipos por su venta son pequeños. Ahora bien, en este caso, las marcas deportivas sí pueden ayudar a inclinar la balanza de decisión del jugador, pues suelen empujar a que sus embajadores se vayan a los grandes clubes estandarte de sus enseñas, como pueden ser el Real Madrid o el Manchester United para Adidas, o el FC Barcelona para Nike, a través de posibles bonus en sus contratos de imagen con el jugador.

Ante tal situación, el valor y el precio se separan: en primer lugar, porque cuando se habla de futuras estrellas, los diez grandes equipos europeos que son los únicos que

pueden comprar a esos precios, sacan todo su arsenal. Ahora bien, pueden mostrar interés por el jugador porque lo quieren, o simplemente por encarecer el precio, llevando así la rivalidad deportiva también al ámbito financiero, pues el sistema de fair play financiero establece que no se puede gastar más de lo que se ingresa, por lo que cuanto más caro compra el rival, menos opciones de seguir comprando tendrá. Otro factor que motiva estas cifras es la irrupción de los mercados asiáticos, ruso, árabe o americano, que llevan a cláusulas de rescisión irreales, aunque podría haber inversores en esos mercados dispuestos a pagarlas.

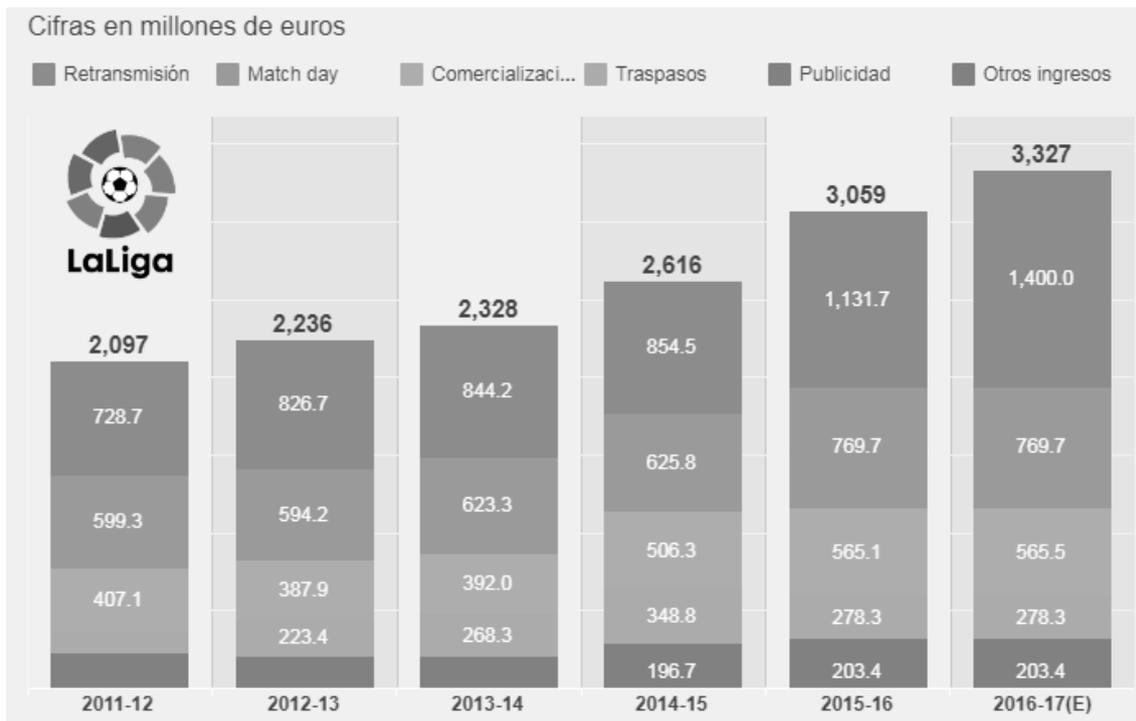
3.2. La Situación Económico – Financiera de LaLiga

En la Tabla 1, se recogen las principales partidas de ingresos de LaLiga, de 2011 a 2017. Se estima que la Liga ingresará durante esta campaña 3.327,4 millones Euros, lo que supondría casi un 60% más que hace 5 años, esto demuestra la gran evolución, ya no solo deportiva, sino también económica que está experimentando la Liga y los equipos españoles en los últimos años. A continuación, se procederá a un análisis de la situación financiera de la Liga durante el último lustro para el cuál se han utilizado los informes oficiales publicados por la LFP en su página web⁷ así como otras fuentes externas⁸ :

Figura I. Principales Partidas de Ingresos de LaLiga (2011 – 2017)

⁷ Página Web de La Liga (Informes económicos) <http://files.laliga.es/pdf-hd/informe-economico/informe-economico-2017-04v2.pdf>. Última visita 6 de junio de 2018

⁸ Revista Económico-Deportiva Palco23 <https://www.palco23.com>; Diario Económico Expansion, <http://www.expansion.com/directivos/deporte-negocio/2017/02/03/589473e4e2704e7f678b45ad.html>.



Fuente: LaLiga

Tras el Real Decreto Ley de 2015 en el que se produjo un reparto más equitativo de los derechos televisivos, y tras una época donde los equipos de la LFP no dejan de cosechar éxitos en competiciones internacionales, los ingresos de la Liga no dejan de crecer, como puede observarse en la Figura I. El informe anual de la temporada 2016/2017, publicado por La Liga, muestra como en el cómputo global de ingresos de tanto la Primera División como los de la Segunda división, se ha alcanzado una cifra record de 3.327 millones de euros, un 58% mayor que hace cinco años (donde comienza el análisis de esta sección) y un 8% mayor que el año anterior.

Como se ha mencionado en el punto anterior, los ingresos televisivos son el elemento más importante de la partida de ingresos de toda competición deportiva. La LFP ve como cada año los ingresos por este concepto siguen aumentando, y en la temporada 2016/2017 han alcanzado los 1.455 millones, superando los 1.131 de la temporada anterior y muy por encima de los 855 millones de dos temporadas atrás⁹. Uno de los hechos más potenciadores de este efecto de crecimiento está en la política que está llevando a cabo el

⁹ <http://www.laliga.es/lfp/reparto-ingresos-audiovisuales>. Última visita 6 de junio de 2018

presidente de La Liga, Javier Tebas, tratando de llegar a mayores mercados, en especial, el mercado asiático, un mercado en auge en lo que representa al fútbol y con millones de seguidores por todo el continente. En cambio, la evolución del Match Day, es decir, la asistencia a los estadios de fútbol, en el último año se ha reducido en un 3% pasando de 769,7 millones a 746,6, dato que no debería preocupar ya que el crecimiento del año anterior con respecto a la temporada 14/15 fue del 23%, lo que nos hace indicar que simplemente se ha producido una pequeña corrección del gran crecimiento acontecido en el año anterior.

Otro elemento que destacar de estos últimos años, es la reducción de la deuda con la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) y las Haciendas Forales. Tras la crisis financiera que afectó a todo el país, fútbol profesional incluido, la deuda con las Administraciones Tributarias se disparó, superaron en 2012 los 700 millones. En el año 2017 ha conseguido reducirse hasta los 150 millones y se prevé que en un año se encuentre por debajo de los 100 millones. Este es otro hecho que demuestra la buena evolución económica y financiera de La Liga en los últimos años.

Lo siguiente será analizar las partidas más importantes que se muestran en el informe anual de la LFP y con los que se pueda sacar una conclusión sobre la evolución de los estados financieros de La Liga en los últimos años.

Como se ha mencionado supra, en los últimos 5 años se ha venido produciendo un incremento generalizado de ingresos y del volumen de negocio. Todo ello se puede comprobar en el EBITDA o Resultado Bruto Operativo. En la temporada 2017/2018 llegó a alcanzar los 785 millones de euros, un 14,2% más que la temporada anterior y un 124% superior a la 2011/2012. Mientras, el EBIT de la misma campaña, aumentó un 8,1% alcanzando los 291,5 millones de euros. Ambas partidas alcanzaron los niveles más altos de los últimos años afianzando la solvente posición en la que se encuentra La Liga, y todo indica que estos resultados continuaran mejorando en los próximos años.

En lo referente a los gastos, es importante mencionar que debido a la aplicación del RDL 5/2015, el nivel de gastos ha aumentado como consecuencia de la obligación de destinar el 7,5% de los ingresos netos anuales provenientes de la comercialización conjunta de los derechos audiovisuales a varios conceptos destinados a mejorar el funcionamiento del deporte en general. También ha influido en el crecimiento de los gastos el aumento salarial debido a los buenos resultados internacionales que los equipos de La Liga han cosechado. El aumento de gastos con respecto al año anterior ha sido de casi el 30%. Lo

destacable de esta partida es que, a pesar del aumento de los gastos, como ya se ha mencionado, los Resultados han sido crecientes ya que el grado de crecimiento de los gastos ha sido menor que el de los ingresos.

Otra partida que puede mostrar el buen hacer de la gestión económica de La Liga y de sus clubes es el Capex, indicador que mide las Inversiones Operativas Netas. Se ha producido un aumento del 65,2% con respecto a la temporada anterior, situándose en los 647,6 millones. Este indicador muestra como las inversiones, tanto en jugadores como en infraestructuras, está en aumento, un claro signo de la mejora de la situación de los equipos profesionales españoles.

El Patrimonio Neto de los clubes es otra partida que también ha sufrido un crecimiento el último año. En la temporada 2016/2017 alcanzó 1262,8 millones €, un incremento del 20,2% con respecto al año anterior y con una Tasa Anual de Crecimiento Compuesto del 33,6%. Este dato refleja por un lado la acumulación de Resultados Netos positivos en los últimos años por partes de los clubes así como diferentes esfuerzos financieros de ampliación de capital por parte de los socios para tener un mayor músculo económico y, por ende, poder pelear para la consecución de éxitos deportivos. Esto muestra el nivel de confianza en el que se encuentra actualmente el fútbol español y que perciben los socios e inversores. Una ratio muy relacionada con el crecimiento del Patrimonio Neto es el Ratio de Capitalización o *Equity Ratio*, que consiste en ver qué porcentaje del Pasivo Total corresponde al Patrimonio Neto. En la temporada 2016/2017 se situó en el 23,5% mientras que en 2011 esta ratio se encontraba en el 7,3%. Este aumento nos indica, por un lado, lo ya mencionado, es decir, el proceso de capitalización que están ejerciendo los clubes profesionales españoles, y por otro lado la disminución de las deudas externas con respecto al Pasivo Total, lo que nos vuelve a indicar que la situación de desequilibrio patrimonial se ha dejado atrás y que el fútbol español se encuentra en un proceso, cada vez más culminado, de saneamiento.

En definitiva, una vez se han analizado las principales partidas que muestran la situación económica y financiera de La Liga, en base al informe anual presentado por el mismo organismo, se puede afirmar que en los últimos 5 años se ha producido una clara mejora de la situación y un crecimiento progresivo. En especial, en este último año el crecimiento ha sido aun mayor, lo que muestra la buena situación financiera de La Liga y de sus clubes, la solvencia del fútbol profesional español, y la confianza en una continuación de crecimiento.

Dejando de lado los elementos económicos y financieros, que no dejan duda de la mejora de la situación de la Liga en los últimos años, hay que analizar el factor social del fútbol. El “deporte rey” no deja de ser un elemento muy arraigado a la sociedad, y de poco serviría tener una Liga potente en lo económico, si luego se descuida al aficionado. Un elemento importante para analizar esto es el nivel de asistencia a los estadios de fútbol. Cada vez son mayores las voces que critican al máximo organismo español, y en especial, a su presidente, Javier Tebas, por entender que el único objetivo es lo económico sin importar el trato que se da a los aficionados, los horarios de los partidos, etc. Por ello, el informe anual de La Liga también analiza el nivel de asistencia a los estadios. Según el mencionado informe, en la temporada 2016/2017 el número total de asistentes a estadios de fútbol profesional fue de 14,05 millones de espectadores, suponiendo un pequeño incremento del 0,3% con respecto al año anterior. En cuanto a la ocupación media, en la serie analizada en el estudio (2011 a 2017), se ha ido produciendo un crecimiento moderado. A pesar de que en las temporadas 12/13 y 13/14 la ocupación media decreció, los siguientes 3 años volvió a aumentar pasando de un 65% en la 13/14 a un 71,5% en la 15/16. Por tanto, tanto el crecimiento del número de asistentes a los estadios como el aumento del porcentaje de ocupación media por temporada de estos, nos lleva a concluir que la situación de La Liga no solo es positiva en lo económico, sino que en el terreno social también tiene efectos positivos. Todo esto nos lleva a afirmar que en los últimos años se está produciendo una clara expansión de La Liga y que nos encontramos ante una situación de bonanza en el fútbol profesional español.

3.3. Análisis Económico-Financiero de los Principales Clubes de Fútbol de la Liga Española

Para el presente trabajo, se han seleccionado cinco clubes de fútbol que, actualmente copan los primeros puestos de la Liga Santander, por orden, el F.C. Barcelona, el Club Atlético de Madrid., el Valencia C. F, el Real Madrid C. F. y el Sevilla F.C.¹⁰.

¹⁰ A la hora de seleccionar los clubes para el presente trabajo, el Barcelona ocupaba la primera posición, seguido del Atlético de Madrid (2º), Valencia (3º), Real Madrid (4º), y Sevilla (7º). Al término de la competición, el Barcelona ocupó el primer puesto, seguido del Atlético de Madrid, Real Madrid y Valencia, mientras que, el Sevilla cayó al séptimo puesto en beneficio del Villareal y Betis, quinto y sexto,

Tal y como se ha comentado en el objetivo de este trabajo, el análisis busca determinar si, a tenor de las cuentas presentadas por los clubes seleccionados, se han seguido los principios que reza en el trabajo, esto es, un fair play financiero, fundamentalmente.

El análisis cubre la pasada temporada, 2016 / 2017, con el objetivo de tener el trabajo lo más actualizado posible.

Se ha optado por un estudio, ordenando alfabéticamente los clubes.

Las cuentas analizadas comprenden la situación de la Liga nacional de Fútbol Profesional a junio de 2017. En primer lugar, el informe de Auditoría, tal y como reza el propio texto de los auditores, refleja la imagen fiel de la empresa tanto en las Cuentas Anuales como en la situación Patrimonial. La firma auditora es PriceWaterHouseCoppers. En segundo lugar, el análisis de las Cuentas Anuales sobre la base de las principales ratios de cada club.

Las ratios analizadas se han extraído de la información suministrada por la empresa Einforma¹¹, seleccionando los siguientes:

- Ratios de equilibrio, centrados fundamentalmente en la capacidad del club para generar liquidez, comparando el período medio de cobro de los clientes y proveedores, así como el Fondo de maniobra (Activo circulante o corriente menos el pasivo circulante o corriente).
- Ratios de liquidez, que miden la capacidad de que el club pueda hacer frente a sus deudas a corto plazo con sus derechos a cobro a corto plazo con el total del activo corriente y sólo con la tesorería (o “prueba ácida).
- Ratios de endeudamiento; situación de la empresa comparando la capacidad de hacer frente a sus compromisos de pago a largo plazo en función de sus posibilidades, incluyendo la cobertura de los servicios de la deuda (intereses)
- Ratios de actividad: situación de la empresa de su ciclo de explotación anual.

respectivamente. Se ha optado por mantener la clasificación inicial, considerando que en el deporte la posibilidad de cambio de posiciones es lo habitual.

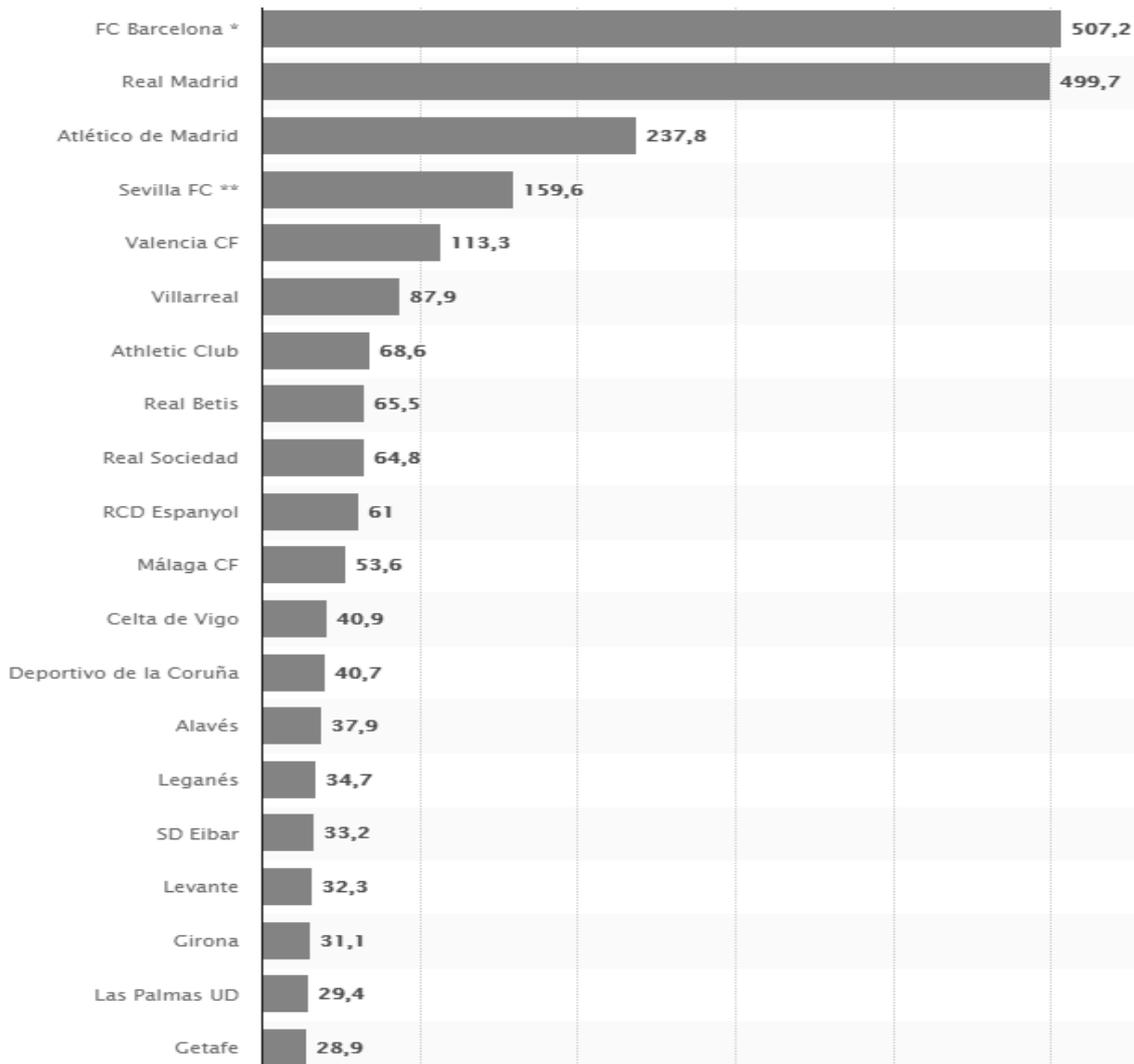
¹¹ <https://www.einforma.com/>. Última visita 2 de junio de 2018

- Ratios de rentabilidad: ROA o rentabilidad bruta, es decir, la capacidad de la gestión del club para que sus activos generen beneficio neto y, ROE, la capacidad del club para ofrecer al accionista que su elección ha sido la correcta ya que le ofrece la capacidad de que con sus acciones pueda aportar su inversión a los beneficios netos generados.

El beneficio neto se define en este trabajo, como el resultado tras el pago de intereses e impuestos.

En la figura II, se muestran el tope salarial de los clubes que conformaban la Liga Santander en la temporada actual, 2017 / 2018. En los dos primeros puestos se encuentran el F.C. Barcelona, con un presupuesto de 507,2 millones y el Real Madrid, con 499,7. Les sigue la estela, aunque bastante alejado, el Atlético de Madrid con 237,8 millones. En los tres últimos puestos están el Girona, la UD Las Palmas y el Getafe con 31,1, 29,4 y 28,9 respectivamente.

Figura II. Tope salarial de los equipos de fútbol de la 1ª división de la liga española para la temporada 2017/2018 (en millones de euros)



Fuente: Statista

3.3.1. Análisis Económico-Financiero del Club Atlético de Madrid

El análisis de la situación del club se presenta a través de los ratios comentados en el punto anterior., que se muestran en la figura III.

Figura III. Principales ratios del Club Atlético de Madrid, 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
Ratios de Equilibrio								
Fondo de Maniobra (I)	-163,337,129	-174,153,552	-111,025,616	-170,503,069	-146,941,546	-112,544,704	-109,378,215	-115,697,425
Ratio de Fondo de Maniobra	-0.26	-0.32	-0.20	-0.30	-0.26	-0.21	-0.23	-0.21
Ratio de Solidez	0.04	0.03	0.04	0.06	0.05	0.06	0.08	0.06
Periodo medio de Cobro (días)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Periodo medio de Pago (días)	37.27	31.39	31.29	15.64	20.96	25.89	30.21	34.89
Ratios de Liquidez								
Ratio de Liquidez (%)	60.33	35.09	60.10	50.45	49.65	59.50	52.09	53.08
Ratio de Liquidez Inmediata (%)	4.98	9.68	38.45	24.69	28.87	34.00	37.15	36.52
Ratios de Endeudamiento								
Ratio de Porcentaje de Endeudamiento (%)	53.97	52.72	47.92	40.10	45.95	35.18	32.83	28.31
Ratio de Coste medio de la Financiación Externa	0.08	0.08	0.08	0.09	0.08	0.21	0.06	0.07
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda	-59.07	21.74	25.54	340.01	-25.68	19.68	-30.77	42.26
Ratio de Cobertura de Intereses	0.97	1.78	0.90	0.85	0.66	0.46	0.95	-1.68
Ratios Generales y de Actividad								
Ratio de Autofinanciación generada por las Ventas (%)	-2.58	8.20	6.50	0.64	-10.11	10.29	-4.16	3.67
Ratio de Autofinanciación generada por los Activos (%)	-0.91	2.42	1.88	0.12	-1.79	1.79	-1.07	0.67
Ratio de Punto Muerto	1.13	1.33	1.14	1.20	1.16	1.24	1.07	0.85
Ratio de Rotación de Activos	0.35	0.30	0.29	0.18	0.18	0.17	0.26	0.18
Rotación de Inventario (días)	46	57	32	58	40	40	23	32
Ratios de Resultados								
Rentabilidad Económica (ROA) (%)	3.95	7.36	3.44	3.04	2.49	3.40	1.73	-3.20
Rentabilidad de Explotación (%)	11.45	14.01	6.63	7.40	7.40	8.00	7.80	3.89
Rentabilidad Financiera (ROE) (%)	8.15	135.01	15.07	1.61	0.42	-55.40	0.52	-105.53
EBIT y EBITDA								
EBIT	24,355,493	40,059,834	19,386,982	17,534,119	14,181,994	18,522,040	8,301,814	-17,588,138
EBITDA	70,713,690	76,292,548	37,408,732	42,630,259	42,162,570	43,571,652	37,402,991	21,361,830

Fuente: Einforma

La evolución de la ratio de endeudamiento es, quizás, la que primeramente llama la atención con un incremento en el período considerado del 90.659%. La media es del 42.12%. Asimismo, el club parece ser incapaz de cubrir los intereses de la deuda, es decir, el club no se ve capaz de afrontar los intereses que lleva arrastrando desde hace varios años, ello repercute, aparte, en su rentabilidad en términos de ROE y ROA. La necesidad de aumentar caja vía resultados deportivos no se ha materializado en lo que el club

necesita pues haber perdido su sitio en la Champions le ha supuesto una pérdida de alrededor de 30 millones de euros.

Las cuentas de 2017 ofrecen una ampliación de lo expuesto anteriormente: el cambio al Wanda Metropolitano no ha hecho sino agravar las cuentas de la entidad presentando un fondo de maniobra negativo por valor de 259,5 millones de euros. Conforme al cuadro 1, el Fondo de Maniobra ha sido tradicionalmente negativo en los últimos años. El Atlético se ha visto incapaz de hacer frente a sus compromisos a corto plazo con sus derechos de cobro, también a corto. Así pues, su incapacidad de pago ha subido hasta un 59% como muestra el ratio de cobertura del servicio de la deuda.

Las dificultades financieras del club también se muestran en la caída del EBIT (benéfico bruto sin amortizaciones ni depreciaciones) en un 39.202%, en último año y que, asimismo, conlleva a un deterioro de la ratio de solidez de la empresa. Si bien es cierto, si comparamos el EBIT del año 2016 con el del 2010, este ha aumentado en casi un 200%, lo que muestra cómo a pesar de que en el último año la situación ha empeorado con respecto a la serie de buenos resultados que llevaba, la tónica general de los últimos años sigue siendo buena.

¿Cómo es posible, entonces, que el club mantenga una ratio de liquidez por encima del 60% en 2017? Según el club, el valor neto de los derechos de adquisición de su plantilla era, a 30 de junio de 2017, es de 170,9 millones, tras elevar esa valoración en 26,5 millones con respecto al año anterior. De ellos, diez jugadores de la primera plantilla y nueve de la segunda fueron cedidos a otras entidades deportivas. Por otro lado, la urgencia en conseguir un fondo de maniobra positivo (o menos negativo) pasa por los ingresos provenientes de la Europa League (estimados en unos 17 millones de euros) aparte del devengo de cobros que espera recibir por la explotación del nuevo estadio y de nuevos patrocinadores con los cuales, según el club, está cerrando.

¿Se puede decir entonces que está habiendo una aplicación práctica del Fair Play? En realidad, el club está aplicando a 2017 ingresos futuros. Por otro lado, no se descarta la posibilidad de venta de jugadores emblemáticos (caso Griezmann) ante la imposibilidad de hacer frente a pagos a corto plazo.

Otra cuestión importante a tener en cuenta es el problema tributario que está vigente, a cierre del mes de junio persiste el aplazamiento en el pago de las liquidaciones de distintos

impuestos y períodos por importe de 42 millones y que tiene vencimiento para 2010, con más de 8 millones de intereses y que vencerá en el año 2020.

En definitiva, se podría decir que a pesar de que el último año analizado empeora los resultados que se venían produciendo en los últimos años, es inevitable afirmar que en el último lustro los resultados económicos-financieros del Atlético de Madrid son positivos. Ahora bien, no se puede afirmar si esa mejora económica ha sido producida por la aplicación práctica de la normativa del Fair Play, o si por el contrario, se debe a otros factores como la mejora en el ámbito deportivo de los últimos 10 años (la primera Europa League más la época del equipo al cargo de Diego Pablo Simeone), la mejora generalizada de los equipos de La Liga, y la entrada en escena de nuevos socios inversores que han inyectado capital al club como el caso del grupo chino Wanda Group y del empresario Idan Ofer.

3.3.2. Análisis Económico-Financiero del Fútbol Club Barcelona

El análisis de la situación del club se presenta según de los ratios desarrollados en el punto anterior y que aparecen en la figura IV.

Figura IV. Principales ratios del Fútbol Club Barcelona, 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.

	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011
Ratios de Equilibrio					
Fondo de Maniobra (I)	-266,893,000	-243,926,000	-251,603,000	-215,196,000	-226,362,000
Ratio de Fondo de Maniobra	-0.43	-0.49	-0.50	-0.48	-0.44
Ratio de Solidez	0.15	0.14	0.03	-0.07	-0.22
Periodo medio de Cobro (días)	28.47	26.42	19.45	12.27	29.19
Periodo medio de Pago (días)	443.44	318.57	425.52	231.24	515.16
Ratios de Liquidez					
Ratio de Liquidez (%)	39.97	35.60	36.69	32.07	44.79
Ratio de Liquidez Inmediata (%)	17.12	12.85	18.00	11.80	14.83
Ratios de Endeudamiento					
Ratio de Porcentaje de Endeudamiento (%)	13.56	16.58	22.49	37.20	30.92
Ratio de Coste medio de la Financiación Externa	0.05	0.07	0.05	0.04	0.09
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda	3.04	-3.68	3.32	-7.18	2.71
Ratio de Cobertura de Intereses	6.39	10.62	7.71	7.79	0.05
Ratios Generales y de Actividad					
Ratio de Autofinanciación generada por las Ventas (%)	5.44	-5.09	7.65	-5.33	13.92
Ratio de Autofinanciación generada por los Activos (%)	4.46	-4.51	6.77	-5.18	11.39
Ratio de Punto Muerto	1.06	1.15	1.12	1.14	1.00
Ratio de Rotación de Activos	0.82	0.89	0.89	0.97	0.82
Rotación de Inventario (días)	0	0	0	0	0
Ratios de Resultados					
Rentabilidad Económica (ROA) (%)	4.33	11.75	9.53	11.91	0.16
Rentabilidad de Explotación (%)	17.06	27.20	23.54	27.87	13.03
Rentabilidad Financiera (ROE) (%)	27.45	108.09	453.96	-213.05	17.31
EBIT y EBITDA					
EBIT	26,641,000	57,997,000	47,958,000	53,727,000	792,000
EBITDA	104,942,000	134,325,000	118,454,000	125,758,000	66,386,000

Fuente: Einforma

El año 2017 ha sido importante para el Barça: 708 millones de euros de ingresos, 13 millones por encima de los presupuestados inicialmente y con un beneficio neto de 18 millones.

Hasta 2015, el Fondo de Maniobra presentaba resultados negativos debido a la elevada política de fichajes del club que ha venido llevando en los últimos años, muy alejada de la anterior política basada, principalmente, en el fomento de la cantera. Si bien, a corto plazo podría presentar ciertos problemas de hacer frente a sus compromisos de pago, la ratio de endeudamiento es progresivamente descendiente, lo que hace indicar que no es un problema que deba tener muy preocupados a los dirigentes del club azulgrana. El club, hasta 2015, tenía un problema de rentabilidad, tanto desde el ROA como desde el ROE como puede observarse en la figura IV.

La situación parece cambiar a partir de 2016. Obtuvieron 679 millones de beneficio, 29 tras impuestos, en su momento, una cifra histórica. Las razones de esto se debieron a que el coste de la plantilla superaba en aquel momento los 396 millones de euros, un 62% de los ingresos. Ingresos que, en 2017, proceden de cuatro fuentes principales: Tour Estadi y Ticketing y Hospitality en el Camp Nou (175 millones), retransmisiones y UEFA (178 millones), Márketing (264 millones) y Traspasos y otros (73 millones). Los éxitos deportivos, sin embargo, no han sido suficientes para el elevado coste que suponen sus jugadores y han tenido que echar mano de patrocinadores y eventos: Nike subió de 80 a 105 millones anuales y hasta los 155 a 2026, Beko, de 8 a 19 hasta 2021, Damm de 5 a 7 millones hasta 2022 y la empresa china Mission Hills, del que se esperan unos 10 millones de euros anuales a partir de 2021.

Los recientes fichajes del club, no obstante, hicieron poner en tela de juicio la posibilidad de hacer frente a los mismos considerando que el club seguía teniendo algunos desajustes en tesorería a pesar de sus espectaculares resultados, sobre todo en 2015 cuando el coste de fichajes fue de 169 millones de euros, con el éxito de Luis Suárez (81 millones), tras los fracasos de Douglas y Vermaelen, Esta política, muy crítica en algunos sectores, es la nota negativa en el club que, económicamente bien gestionando en cuanto a los ingresos, no lo está tanto en la parcela de costes lo cual deteriora los ratios fundamentales de la entidad como se desprende del cuadro 3 y en la que sí pudiera haber habido ciertas deficiencias de “fair play” para con el club.

Así, 232 millones de euros para cinco incorporaciones: Deulofeu, Marlon, Semedo, Paulinho y Dembélé, nombres de escaso conocimiento internacional. La salida de Neymar por 222 millones al PSG, apenas sí pudo disfrazar una situación, alejada de las perspectivas deportivas barcelonistas. Con Marlon cedido al Niza y la imposibilidad de objetivos como Coutinho, o Di María, ya con las arcas vacías y en fechas límites, el

Barcelona se vio obligado a fichar a última hora a precios muy por encima de los iniciales, provecho sacado por parte de los clubes vendedores viendo la apurada situación del club azulgrana.

3.3.3. Análisis Económico-Financiero del Real Madrid Club De Fútbol

El análisis de la situación del club se presenta mediante las ratios descritos en el punto anterior., que están en la figura V.

Figura V. Principales ratios del Real Madrid C.F., 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012
Ratios de Equilibrio					
Fondo de Maniobra (€)	-85,629,000	-134,755,000	-97,590,000	-100,557,000	-123,499,000
Ratio de Fondo de Maniobra	-0.08	-0.13	-0.10	-0.12	-0.14
Ratio de Solidez	0.62	0.51	0.52	0.50	0.43
Periodo medio de Cobro (días)	29.62	69.69	0.00	0.00	0.00
Periodo medio de Pago (días)	1,067.82	189.97	3,563.84	3,557.24	3,028.31
Ratios de Liquidez					
Ratio de Liquidez (%)	79.87	63.79	73.52	71.02	67.16
Ratio de Liquidez Inmediata (%)	49.70	29.25	44.69	43.97	40.49
Ratios de Endeudamiento					
Ratio de Porcentaje de Endeudamiento (%)	22.52	27.56	28.72	28.15	31.34
Ratio de Coste medio de la Financiación Externa	0.02	0.04	0.04	0.05	0.06
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda	2.29	-5.09	1.93	1.84	2.04
Ratio de Cobertura de Intereses	7.67	5.39	4.92	4.92	2.70
Ratios Generales y de Actividad					
Ratio de Autofinanciación generada por las Ventas (%)	16.56	-9.72	28.22	27.29	28.02
Ratio de Autofinanciación generada por los Activos (%)	9.82	-5.41	14.85	15.26	15.39
Ratio de Punto Muerto	1.07	1.12	1.13	1.13	1.10
Ratio de Rotación de Activos	0.59	0.56	0.53	0.56	0.55
Rotación de Inventario (días)	42	35	43	40	18
Ratios de Resultados					
Rentabilidad Económica (ROA) (%)	3.76	6.18	5.86	6.43	5.02
Rentabilidad de Explotación (%)	15.59	19.72	16.80	17.42	17.65
Rentabilidad Financiera (ROE) (%)	9.91	13.73	13.16	15.52	11.91
EBIT y EBITDA					
EBIT	39,308,000	63,765,000	57,307,000	55,332,000	43,757,000
EBITDA	162,882,000	203,449,000	164,182,000	149,882,000	153,759,000

Fuente: Einforma

Como se puede comprobar, el Real Madrid presenta un fondo de maniobra negativo. Esta es la tónica usual en los clubes de fútbol a lo que el Club Blanco no es ajeno. No obstante, los ingresos presentados recientemente le consolidan, de nuevo, como una de las entidades deportivas más ricas del mundo.

Lo más significativo es el progresivo descenso del endeudamiento, de 31.34 a 22.52 en el período contemplado en el cuadro (2012 a 2016) y que de 2009 a 2017 ha pasado de 327 millones a un resultado positivo de 10 millones de euros.

En la partida correspondiente a las rentabilidades ROA y ROE, en descenso entre los periodos de 2012 a 2016, como se muestra en el cuadro 2, el club ha podido remontar la situación, principalmente, por la explotación del estadio donde destaca el negocio que reportan sus aledaños. En total, cerca de 162 millones, recuperando en parte, el descenso vía derechos televisivos. Aparte, el reparto de los ingresos en 2016, fueron de la siguiente manera: 85 millones del área deportiva (competiciones y amistosos) 165 millones a través de los derechos audiovisuales y 254 millones vía marketing. Y contando, además, los éxitos deportivos que han aumentado las arcas de la entidad: 4,9 el Mundial de clubes, 4 la Supercopa de Europa, 51 la Liga, 86 la Champions y 5 la Supercopa de España, les ha permitido tener la tesorería más elevada de entre los equipos de la liga y cubrir el coste de fichajes y fichas de jugadores, 127 y 456 millones respectivamente. Estos son los elementos prioritarios para un club de fútbol y más para el Real Madrid, que todos los años pelea por estar en el número 1 del ranking mundial.

En otro orden de cosas, las ratios reflejan otro elemento importante, una caída continuada del beneficio debido al problema suscitado en el período entre el desajuste de la política de fichajes y la reticencia a ampliar los derechos de explotación del estadio por parte de la anterior gestión directiva, así como las obras de reestructuración y remodelación del baluarte madridista, todo ello posteriormente subsanado como se ha podido contemplar con sus últimas cuentas donde han presentando unos beneficios de 674,6 millones de euros de ingresos, con un resultado de explotación de 137,8 millones de euros y 21,4 millones de euros de beneficio después de impuestos.

Ante tales cifras es necesario cuestionarse si el Real Madrid, por su parte, ha cumplido con el fair play financiero por cuanto que ha pasado de una situación financiera pesimista a una muy optimista en sólo dos años. Se puede afirmar que la política del club ha consistido en una compra / venta de jugadores con resultados exitosos pero lo es más determinante ha sido la gestión de sus instalaciones y los éxitos deportivos por encima de los 70 millones, como se ha comentado. Además, se encuentra con posibilidades de incrementar ingresos vía Márketing, en la actualidad por encima de los 300 millones de euros,

No necesita traspasar, pues, el fair play financiero gracias a estas alternativas financieras.

3.3.4. Análisis Económico-Financiero del Sevilla Fútbol Club

El análisis de la situación del club se presenta mediante las ratios descritos en el punto anterior., que están en la figura VI.

Figura VI. Principales ratios del Sevilla F.C., 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
Ratios de Equilibrio								
Fondo de Maniobra (€)	-9,647,000	-26,192,000	-33,089,000	-26,542,402	-29,383,474	-24,981,676	-33,773,823	-43,898,374
Ratio de Fondo de Maniobra	-0.06	-0.22	-0.33	-0.25	-0.26	-0.18	-0.22	-0.26
Ratio de Solidez	0.61	0.46	0.39	0.36	0.30	0.46	0.45	0.39
Periodo medio de Cobro (días)	10.27	6.83	3.67	2.08	3.97	0.36	10.25	7.07
Periodo medio de Pago (días)	6.81	23.61	19.52	165.95	114.64	0.00	0.00	0.00
Ratios de Liquidez								
Ratio de Liquidez (%)	87.47	57.66	39.27	55.18	53.02	69.44	63.42	55.20
Ratio de Liquidez Inmediata (%)	76.34	45.35	27.98	46.43	43.48	45.66	39.68	32.36
Ratios de Endeudamiento								
Ratio de Porcentaje de Endeudamiento (%)	17.16	22.57	30.17	35.80	38.43	30.79	28.07	25.64
Ratio de Coste medio de la Financiación Externa	0.01	0.02	0.04	0.03	0.02	0.03	0.03	0.05
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda	1.82	3.66	-5.66	7.39	31.52	-3.65	3.43	15.74
Ratio de Cobertura de Intereses	131.32	20.54	6.99	4.51	-26.44	-1.47	0.28	6.08
Ratios Generales y de Actividad								
Ratio de Autofinanciación generada por las Ventas (%)	13.61	8.44	-7.77	9.97	2.36	-14.58	13.45	4.17
Ratio de Autofinanciación generada por los Activos (%)	9.42	6.17	-5.34	4.85	1.22	-8.43	8.18	1.63
Ratio de Punto Muerto	1.23	1.14	1.12	1.10	0.73	0.98	1.00	1.27
Ratio de Rotación de Activos	0.69	0.73	0.69	0.49	0.52	0.58	0.61	0.39
Rotación de Inventario (días)	62	59	76	92	145	71	127	122
Ratios de Resultados								
Rentabilidad Económica (ROA) (%)	12.97	9.08	7.47	4.51	-19.21	-1.19	0.27	8.40
Rentabilidad de Explotación (%)	25.52	25.69	22.21	18.23	1.10	15.01	16.76	22.40
Rentabilidad Financiera (ROE) (%)	40.20	28.19	19.63	10.88	-94.45	-5.11	-0.16	31.03
EBIT y EBITDA								
EBIT	19,961,000	10,618,000	7,510,000	4,792,017	-21,386,015	-1,682,224	423,879	14,058,167
EBITDA	39,272,000	30,046,000	22,335,000	19,349,930	1,227,636	21,185,689	26,320,146	37,466,233

Fuente: Einforma

El Sevilla ha conseguido ir financiando sus compromisos a corto plazo, como se desprende de la información suministrada por el cuadro 5, en el que la evolución pasa de los 43,898,374 millones (en valor absoluto) a los 9,647,000 (también en valor absoluto), desde 2009 a 2016. Un 78.02%.

Ello ha sido posible, fundamentalmente, debido a una buena gestión deportiva encaminada a ajustar eficientemente los ingresos por traspasos para cancelar las deudas contraídas que llevaba lastrando desde hacía tres años. En concreto, tres millones a Hacienda, 17 millones a otras entidades del sector y más de 30 millones a la plantilla. Se trata de un caso excepcional de una eficiente administración de los principales recursos con los cuales cuenta un club, los jugadores.

La gestión deportiva también ha funcionado acorde a la económica, puesto que la política de fichajes le ha permitido encontrar jugadores a buen precio que han resultado muy competitivos en una liga tan fuertemente competida como la española. No en vano, han terminado en un meritorio séptimo puesto, lo que le da acceso a posibilidades europeas para la siguiente temporada.

Los costes laborales (plantilla y staff en general), ascendieron en 2017 hasta los 100 millones de euros, perfectamente cubiertos por los ingresos (por encima de los 56 millones por traspasos y casi 30 millones de beneficio neto) con lo cual, el modelo de gestión de la entidad se refleja sobre todo en la parcela deportiva, como ya se ha mencionado.

Considerando que el movimiento de jugadores es uno de los objetivos clave de la UEFA para calibrar el nivel de Fair Play financiero de una entidad, el Sevilla representa un caso que demuestra la posibilidad de obtener resultados positivos con porcentajes satisfactorios, simplemente con la plantilla. No hay evidencia de que se hayan traspasado la política del verdadero protagonista de la política, Monchi, que combinaba su cercanía a los jugadores y su carisma con la afición para conseguir un doble propósito, de un lado, recuperar con éxito a jugadores apenas utilizados, como Banega o Nasri y, por otro, con resultados monetarios de gran dimensión. De los más recientes, 2016, cuando Krychowiak, que costó 5,5 millones y venía del Reims, es pasado al PSG por 32 millones, Gameiro, por su parte, vendido al Atlético por 32 millones y Kolo al Borussia por 7,5 millones, cuando había costado 3 del Niza en 2014. No se trata de unos hechos aislados, desde que Monchi se incorporó al club en 2000, en su faceta de director deportivo, sus resultados en el fichaje de futbolistas por un precio asequible, para después revalorizar su

venta, siempre ha tenido unos resultados brillantes. De ahí que, como nota a destacar, aparte de esta importante partida de ingresos, la eficiente gestión económica le ha permitido salir de los números rojos (EBIT de – 7 millones en 2014 a los + 19 en 2016).

3.3.5. Análisis Económico-Financiero del Valencia Club de Fútbol

El análisis de la situación del club se presenta mediante las ratios descritos en el punto anterior., que están en la figura VII.

Figura VII. Principales ratios del Valencia C.F., 30 de junio de 2009 a 30 de junio 2016.

	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2009
Ratios de Equilibrio								
Fondo de Maniobra (I)	-60,918,000	-86,650,582	-253,284,702	-264,705,466	-296,338,167	-302,113,420	-280,557,885	-64,178,433
Ratio de Fondo de Maniobra	-0.13	-0.20	-0.61	-0.63	-0.66	-0.70	-0.54	-0.12
Ratio de Solidez	0.24	0.11	0.16	0.17	0.15	0.14	0.14	-0.10
Periodo medio de Cobro (días)	0.62	1.31	0.40	0.78	1.58	2.24	3.78	3.39
Periodo medio de Pago (días)	115.91	72.00	170.80	126.93	188.00	111.01	65.85	94.82
Ratios de Liquidez								
Ratio de Liquidez (%)	32.05	24.96	18.36	14.95	17.08	11.70	29.48	71.76
Ratio de Liquidez Inmediata (%)	6.10	0.43	1.82	0.46	3.04	0.88	3.47	5.34
Ratios de Endeudamiento								
Ratio de Porcentaje de Endeudamiento (%)	60.61	78.39	70.69	68.59	68.78	73.46	72.94	85.50
Ratio de Coste medio de la Financiación Externa	0.06	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.05
Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda	57.68	-64.43	56.48	-28.65	41.65	-31.06	29.11	-1303.25
Ratio de Cobertura de Intereses	-1.63	-2.05	1.11	1.52	1.05	0.96	1.75	-1.87
Ratios Generales y de Actividad								
Ratio de Autofinanciación generada por las Ventas (%)	4.69	-6.88	6.05	-9.05	7.08	-9.03	13.27	-0.42
Ratio de Autofinanciación generada por los Activos (%)	1.05	-1.22	1.25	-2.39	1.68	-2.37	2.51	-0.07
Ratio de Punto Muerto	0.80	0.75	1.17	1.21	1.19	1.15	1.51	0.67
Ratio de Rotación de Activos	0.22	0.18	0.21	0.26	0.24	0.26	0.19	0.15
Rotación de Inventario (días)	52	6	1	2	2	69	11	96
Ratios de Resultados								
Rentabilidad Económica (ROA) (%)	-5.46	-5.77	2.97	4.68	3.72	3.49	6.38	-7.58
Rentabilidad de Explotación (%)	4.59	0.93	8.44	10.73	9.81	10.81	12.32	-1.19
Rentabilidad Financiera (ROE) (%)	-34.14	11.08	4.75	13.74	5.68	0.47	33.13	161.48
EBIT y EBITDA								
EBIT	-26,306,000	-25,135,024	12,345,509	19,523,204	16,619,075	15,084,735	32,947,305	-39,165,506
EBITDA	22,130,000	4,037,721	35,063,068	44,812,873	43,811,654	46,738,677	63,688,558	-6,173,628

Fuente: Einforma

El Valencia se enfrentaba a una doble tesitura durante los últimos años, por un lado la venta forzosa de jugadores por más de 45 millones de euros y, por otro, la insuficiencia

de títulos. Estos factores mermaron los ingresos del club cuya deuda en 2017 alcanzaba los 28 millones de euros.

En el cuadro 6 se detecta como la necesaria política de fichajes fue encauzada fundamentalmente a solventar la deuda a corto plazo (sobre todo en costes laborales) disminuyendo así la negatividad del fondo de maniobra desde su máximo en los -253,264,702 de 2014 a los -60,918,000, un 75.92% menos. Sin embargo, el porcentaje de endeudamiento apenas ha disminuido en los últimos cinco años y se mantiene por encima del 60% de los ingresos.

La refinanciación y aplazamiento de pagos, es la tónica dominante en este club. También mantiene una deuda con el Ayuntamiento de más de 18 millones de euros a propósito de los terrenos para la ubicación del nuevo estadio, el segundo gran quebradero de cabeza de la entidad.

De hecho, desde 2014, la rentabilidad bruta (ROA) y neta o financiera (ROE, a destacar la espectacular caída desde el 11.08% en 2015 al -34.14% en 2016, como se observa en el cuadro 6), están en negativo. Los gestores del Valencia, por sí mismos, no son capaces de obtener beneficios y los accionistas tampoco son remunerados por su inversión. Ello ha derivado en un tercer problema para el club, una situación institucional tensa en la cual, como cabeza visible, el empresario Peter Lim (que ha desembolsado ceca de 200 millones en el club) que se presenta como responsable de la situación.

Los ingresos del Valencia en 2017 suponen que ha de vender jugadores por encima de los 48 millones de euros, no obstante, las posibilidades de ingresos vía competiciones podrían aliviar esta posibilidad toda vez que en la presente temporada ha acabado en un meritorio cuarto puesto, considerando por la crisis por la que atraviesa. No en vano, hubo de acometer más de 120 millones para poder llegar hasta ese lugar y poder disputar la Champions, no sólo por razones deportivas, sino también monetarias, a los cuales se pueden unir el incremento de ingresos televisivos estimados en 62 millones de euros y la deuda de 48 millones que espera cobrar de los clubes de la venta de sus jugadores, todavía pendiente.

4. CONCLUSIONES

Para finalizar, hay que analizar los resultados a los que se han llegado con el análisis para resolver la pregunta objeto del trabajo desarrollado, si el Fair Play financiero que introdujo la UEFA y que comenzó a tener aplicación práctica en la temporada 2011/2012 empieza a tener reflejo en la práctica, es decir, en los estados financieros de los clubes de fútbol y si se ha mejorado la situación.

Como hemos podido analizar, la situación de la que goza la liga desde un punto de vista económico es más que destacable. La LFP ha presentado unas cuentas que han alcanzado niveles incluso por encima de los esperados. Ha reconocido ingresos récords y una deuda reducida que no se creía posible hacía cinco años: un 16,9 %, más, en media, o 3.327 millones de euros en ingresos para las dos divisiones más importantes, La Liga Santander y La Liga 123. La situación de los 5 clubes analizados también es similar, destacando el Real Madrid y el FC Barcelona con ingresos record y un constante crecimiento económico. El Atlético de Madrid, a pesar de que las cuentas del último año hayan empeorado el nivel de crecimiento que llevaba experimentando los últimos años, principalmente debido al importante esfuerzo financiero realizado en la adquisición del nuevo estadio y en la todavía no venta de su antiguo estadio, el nivel de crecimiento de los últimos 5 años es del todo destacable. El Valencia poco a poco va superando la situación de grave crisis económica en la que se encontraba en los últimos años, que incluso rozó la desaparición, hasta la compra del club por parte de Peter Lim. Y el Sevilla llevando un modelo económico que va de la mano del deportivo, donde su principal estrategia consiste en la adquisición de jugadores baratos, para tras unos años de revalorización, venderlos a un alto precio. Todo ello puede hacer indicar que los efectos prácticos del Juego Limpio financiero comienzan a visualizarse.

Aunque lo cierto es que tampoco se puede asegurar a ciencia cierta que todos los efectos positivos mencionados sean debido a la aplicación de la normativa del Fair Play, sino que existen otra serie de factores que también pueden dar explicación a la buena situación que atraviesa el fútbol profesional español. De entre todos esos factores, principalmente se pueden destacar dos: Por un lado, el gran periodo de éxito deportivo internacional que atraviesa nuestro fútbol. El Real Madrid y el FC Barcelona copan la lista de campeones de la UEFA Champions League de los últimos

10 años (4 orejonas del equipo madrileño y 3 del catalán), con el Atlético de Madrid rozando la gloria en dos ocasiones, y en la segunda gran competición, la UEFA Europa League el Sevilla y el Atlético también han dejado una huella importante. Por otro lado, el segundo factor destacable que puede indicar la mejora de situación del fútbol profesional en España es la recuperación de la economía general española, dejando atrás la grave crisis financiera que se sufrió y que afecta a todos los ámbitos, el deporte incluido. Por todo ello se puede concluir que, si bien parece que el Fair Play comienza a tener efectos positivos en el fútbol, no se puede asegurar que la mejora se deba completamente a ello y, debido a que es una normativa cuya aplicación es muy reciente, se debe considerar que es necesario el transcurso de un plazo mayor para poder determinar, tajantemente, si hay verdaderos efectos positivos en la práctica o no.

Una vez analizada la conclusión a la que se ha llegado sobre la aplicación del Juego Limpio Financiero, habría que ver cuáles serían los siguientes pasos en la investigación del tema. Por un lado, está la idea ya mencionada, y que cada vez más voces en el mundo del fútbol solicitan, de endurecer las normas del Fair Play. Casos como el del PSG este verano donde, tras el fichaje de Neymar por 222 millones, acometieron el fichaje de Mbappé maquillándolo como una cesión para así evitar las sanciones que impone la UEFA, llevan a pensar que la actual regulación del Fair Play no es del todo estricta y fácilmente esquivable.

Por último, se plantea también la idea para el caso que ni aun reforzando la normativa del Fair Play se consiga controlar el excesivo gasto de ciertos equipos, de crear una liga privada europea donde, para acceder a ella, se tengan que cumplir con una serie de criterios y requisitos económicos y donde la regulación de las normas a cumplir, así como de las infracciones en caso de incumplimiento, sean mucho más estrictas que las existentes en el fútbol europeo actual.

Bibliografía

- Antezana, L. (2003). Fútbol: espectáculo e identidad. Alabarces Pablo (coord.).
- Boscá, J. E., Liern, V., Martínez, A., & Sala, R. (2008). The Spanish football crisis. *European sport management quarterly*, 8(2), 165-177.
- Caglio, A., D'Andrea, A., Masciandaro, D., & Ottaviano, G. I. (2016). Does Fair Play Matter? UEFA Regulation and Financial Sustainability in the European Football Industry.
- Calderón, F. A., Recasens, A. A., & Nevado, A. C. (2016). La guerra del fútbol:: Regulación, adquisición y explotación de los derechos para las retransmisiones televisivas del fútbol en España, desde la llegada de la tv privada hasta hoy. *Derecom*, (22), 1.
- Campos, J. A. D. (2012). Derechos de retransmisión del fútbol en España. *Extoikos*, (6), 99-103.
- DELOITTE (2017): Planet Football, Football Money League, Sports Business Group, January 2017
- Fernandes, J. P. C. (2016). The impact of UEFA's Club Licensing & Financial Fair Play regulations and their compatibility with EU law (Doctoral dissertation).
- Franck, E. (2010). Private firm, public corporation or member's association governance structures in European football. *International Journal of Sport Finance*, 5(2), 108.
- García, J., & Rodríguez, P. (2003). From sports clubs to stock companies: The financial structure of football in Spain, 1992–2001. *European Sport Management Quarterly*, 3(4), 253-269.
- GARCÍA, J.V. Y ALCOLEA, G., (2011): Los derechos audiovisuales de retransmisiones deportivas y su repercusión en el mercado televisivo español. *Razón y Palabra*, Nº. 77, 2.
- GAY DE LIÉBANA, J.M: (2016): La gran burbuja del fútbol, Penguin Random House
- Giner Vicente, C., & Muñoz Porcar, A. (2008). ¿ Son los clubes de fútbol eficientes? Aplicación del análisis DEA a los equipos de la liga profesional de fútbol de España. *Universia Business Review*, (17).
- GÓMEZ, S. Y OPAZO, M., 2008. Características estructurales de un club de fútbol profesional de élite. *Documento de Investigación*, 2 (705).

Gratton, C., 2000. The peculiar economics of english professional football. *Soccer & Society*, 1(1), pp.11–28.

KPGM SPORTS (2015): Impacto socio-económico del fútbol profesional en España, La liga. (2015). Control económico a posteriori. Obtenida el 20/04/2018 de <http://files.laliga.es/201409/15120514nuevo-libro-x--versi--n-aprobada-el-21-de-mayo-2014-.pdf>

La liga. (2015). Estatutos de la Liga Nacional de Fútbol Profesional. Obtenida el 25/03/2018 <http://files.laliga.es/201509/30113256estatutos-y-reglamento-general-lfp-junio-2015.pdf>

La Liga. (2017). Informe económica-financiero del fútbol profesional. Obtenida el 25/05/2018 de <http://files.laliga.es/pdf-hd/informe-economico/informe-economico-2017-04v2.pdf>

La Liga. (2017). Reparto de los ingresos audiovisuales en cumplimiento con las obligaciones previstas en el Real Decreto Ley 5/2015. Obtenida el 28/05/2018 de <http://www.laliga.es/lfp/reparto-ingresos-audiovisuales>

LFP (2014): Reglamento de control económico de los Clubes y Sociedades Anónimas Deportivas, afiliados a la Liga Nacional de Fútbol Profesional.

LOLAN, S., 1991: Fair Play in Sport: A Moral Norm System. *Sportwissenschaft*, (21), págs. 146–162.

LÓPEZ MARTÍNEZ, R. Y FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, J.L. (2015), Responsabilidad Social Corporativa y Buen Gobierno en los clubes de fútbol españoles, *Universia Business Review*, no. 46, pp. 38-53.

Márquez Vigil, J., 2004. Incidencia de los resultados por traspaso de jugadores en los estados financieros de las entidades que participan en la modalidad profesional del fútbol. *Compañía Española de Reprografía y Servicios SA*, Madrid.

Martín Magdalena, J. (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.

Montero, P. P. G., Bellido, M. J., & Sillero, J. D. D. B. (2011). La convivencia escolar y la violencia en el deporte. *Revista Pedagógica ADAL*, (23), 7-11.

Müller, J. C., Lammert, J., & Hovemann, G. (2012). The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An adequate concept to ensure the long-term viability and sustainability of European club football?. *International Journal of Sport Finance*, 7(2), 117.

OULIARIS, S., 2011: ¿Qué son los modelos económicos? *Finanzas & Desarrollo (IMF)*, (Junio), págs. 46 a 47.

Palomo, D. (29/08/2017). La ‘mentira’ del ‘fair play’ financiero y cómo regular el mercado de fichajes. Obtenida el 15/04/2018 de https://www.lespanol.com/deportes/futbol/internacional/20170828/242476315_0.html

Preuss, H., Haugen, K., & Schubert, M. (2014). UEFA financial fair play: the curse of regulation. *European Journal of Sport Studies*, 2(1), 33-51.

Ramirez, J. (2015). Desarrollo de un modelo económico- financiero sostenible a partir del análisis de las cinco grandes ligas del fútbol europeo. Obtenida el 26/05/2018 de http://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/66845/1/Ramirez_Juan_David_TFM.pdf

SÁNCHEZ – GALÁN, JR: El fútbol: Un deporte de lo más económico, *Estrategia Financiera* 332, Noviembre 2015, págs. 24 a 33.

Sass, M. (2016). Glory Hunters, sugar daddies, and long-term competitive balance under UEFA financial fair play. *Journal of Sports Economics*, 17(2), 148-158

UEFA. (2017). Juego limpio financiero. Obtenida el 15/03/2018 de <https://es.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-licensing-and-financial-fair-play/index.html>

Vöpel, H. (2011). Do we really need financial fair play in european club football? an economic analysis. *DICE Report*, 9(3), 54

Zamora, V. R. (2013). Fair play financiero y caso Striani. *Dcho. deportivo en línea*, 1-11.

Fuentes Legislativas

Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. (BOE 17 de octubre de 1990)

Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre sociedades anónimas deportivas. (BOE 17 de octubre de 1999)