



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Modelo Económico del Atlético de Madrid: Análisis de diferentes factores e impactos que han impulsado el crecimiento y su desarrollo económico y social en los últimos 10 años

Autor: Isidoro Mínguez Fernández

Director: Jorge Martín Magdalena

RESUMEN: El presente trabajo de investigación analiza el modelo económico del Atlético de Madrid y su evolución durante los últimos años. Es el club que ha experimentado un mayor crecimiento en términos económicos y sociales, por lo que resulta de interés analizar qué factores han impulsado o perjudicado dicho crecimiento. En un primer lugar se analizan aspectos clave para comprender la investigación como son el modelo económico del fútbol o una introducción al Fair Play financiero. Tras ello, se plantea una serie de hipótesis relacionadas con situaciones o aspectos de relevancia para el modelo económico del Atlético, como la crisis del Covid 19 o la vinculación entre éxitos deportivos y económicos, todo ello con el objetivo de evaluar posibles impactos en el mismo. Si bien es cierto que las conclusiones extraídas son muy variadas, destaca que la entidad se ha visto impactada por estos fenómenos, pero ligado a un cambio de tendencia en cambios económico financieros y sociales.

Palabras clave: Atlético de Madrid, Fair Play Financiero, Covid-19, LaLiga, Derechos de Televisión.

ABSTRACT: This research paper analyzes the economic model of Atlético de Madrid and its evolution in recent years. It is the club that has experienced the greatest growth in economic and social terms, so it is of interest to analyze what factors have boosted or hindered this growth. First, key aspects are analyzed to understand the research, such as the economic model of soccer or an introduction to the financial Fair Play. After this, a series of hypotheses related to situations or aspects of relevance for Atlético's economic model, such as the Covid 19 crisis or the link between sporting and economic successes, are put forward, all with the aim of evaluating possible impacts on it. Although it is true that the conclusions drawn are very varied, it stands out that the entity has been impacted by these phenomena but linked to a change of trend in economic, financial, and social changes.

Palabras clave: Atlético de Madrid, Financial Fair Play, Covid-19, LaLiga, Television Rights.

Índice

<i>Índice de tablas</i>	5
<i>Índice de gráficos</i>	5
Capítulo 1: Introducción	6
1.1 Planteamiento y justificación.....	6
1.2 Objetivos	8
1.3 Metodología	9
1.4 Estructura.....	10
Capítulo 2: Marco Conceptual	11
2.1 Modelo Económico del Fútbol Profesional.....	11
2.1.1 Origen del Fútbol	11
2.1.2 Modelo Económico del futbol en España: Evolución y actualidad	11
2.1.3 Instituciones Reguladoras del Fútbol Español.....	13
2.2 Regulación Legal Fútbol en España.....	14
2.2.1 Ley de Sociedades Anónimas Deportivas	15
2.2.2 Desarrollo Reglamentario	16
2.3 Atlético de Madrid: Historia y evolución.	17
2.3.1 Creación y desarrollo del Club	17
2.3.2 Transformación de club a Sociedad Anónima Deportiva	18
2.4 Derechos de televisión	19
2.4.1 Concepto y evolución histórica	20
2.4.2 Sistema de reparto: evolución histórica y sistema actual.	21
2.4.3 Derechos de televisión: Atlético de Madrid	22
2.5 Estructura de Capital.....	23
2.5.1 Estructura Societaria Actual	23
2.5.2 Ampliación de Capital.....	24
2.6 Fair Play Financiero: Normativa e impacto en el desarrollo económico	25
2.6.1 Concepto	25
2.6.2 Impacto del Fair Play financiero en los clubes europeos	27
Capítulo 3: Planteamiento de Hipótesis	31
3.1.3 Planteamiento hipótesis primera	31
3.1.2 Planteamiento hipótesis segunda.....	31
3.1.3 Planteamiento hipótesis tercera.....	32
Capítulo 4: Análisis de Datos para la verificación de hipótesis	33
4.1 Cuentas Anuales Atlético de Madrid	33
4.1.1 Periodo temporal y selección de datos	33
4.1.2 Análisis de Cuentas Anuales	33
4.2 Fuentes de Ingresos Económicos	35
4.3 Análisis de variables financieras relevantes para la Hipótesis primera	38
4.4 Análisis de éxitos deportivos y vinculación con resultados económicos	41
4.5 Análisis de datos: COVID-19.....	46

<i>Capítulo 5: Verificación de Hipótesis</i>	48
5.1 Verificación Hipótesis primera	48
5.2 Verificación Hipótesis segunda	48
5.3 Verificación Hipótesis tercera	49
<i>Capítulo 6: Síntesis y conclusiones</i>	50
7. Bibliografía	52

Índice de tablas

Tabla 1

Estructura societaria Atlético de Madrid..... 23

Tabla 2

Evolución resultado de explotación 38

Tabla 3

Comparativa Ingresos vs Gastos39

Tabla 4

Títulos obtenidos última década41

Tabla 5

Ingresos por competiciones deportivas43

Tabla 6

Evolución Rentabilidad Económica y Financiera45

Tabla 7

Evolución Ingresos por Matchday 47

Índice de gráficos

Gráfico 1

Ingresos brutos por derechos de Televisión..... .20

Gráfico 2

Fuentes de Ingresos Atlético de Madrid35

Capítulo 1: Introducción

1.1 Planteamiento y justificación

El Atlético de Madrid es uno de los clubes más importantes de la Liga española y del fútbol a nivel europeo. En el plano económico y deportivo, se encuentra un escalón por debajo de Real Madrid y Barcelona. Sin embargo, es el equipo que ha experimentado un mayor crecimiento en términos económicos, presupuestarios y de masa social de la Liga Española en los últimos 10 años (Pérez-González, 2017). En términos sociales, el crecimiento ha sido imparable. En la temporada 00/01 el Atlético contaba con 42.000 socios y en la 2020 se superó la cifra record de 130.000 socios. Esta evolución podría atribuirse a diferentes motivos, pero entre los más relevantes destaca bajar a segunda división en el año 2000 (donde se duplicó el número de socios) y, ya en la última década, volver a disputar la UEFA Champions League o la consecución de títulos como LaLiga en la temporada 13/14 (Pérez-González, 2017). En el plano económico, ha sido uno de los clubes que más ha evolucionado en los últimos años. Se ha pasado de obtener unos ingresos de explotación de casi 50 millones en el año 2005 a alcanzar una cifra superior a los 300 millones en las últimas temporadas. Además, durante las temporadas anteriores a la pandemia se alcanzó el presupuesto más elevado de la historia del club, superando los 500 millones de euros ¹.

Por otra parte, el hecho de que el Atlético de Madrid sea uno de los clubes de Europa con mayor crecimiento y desarrollo en los últimos años, tal y como se ha mencionado anteriormente, no es lo único que hace interesante el análisis socioeconómico de este club. A diferencia de Real Madrid y Barcelona, el Atlético de Madrid se rige por el régimen de S.A.D, que entró en vigor en el año 1990 con el objetivo de mejorar la situación económica de los clubes de fútbol españoles (Torrecillas López, 2017). Esta regulación no solo implica diferencias a nivel fiscal y societarias (Malvárez Pascual, 2020), sino que también conlleva diferencias económicas que podrían afectar directamente al futuro del modelo económico del fútbol en todo el mundo (Cazorla, 1990). Sirva de ejemplo que hoy en día por su régimen de S.A.D el Atlético de Madrid podría salir a cotizar a bolsa (Torrecillas López, 2017), mientras que ni Real Madrid ni Barcelona podrían hacerlo. Por su parte, otras regulaciones como la que afecta al reparto

¹ Fuente: elEconomista.es; “El Atlético se reinventa para obtener unos ingresos record”

de derechos televisivos han podido contribuir a que se reduzcan las diferencias entre el club objeto de estudio y sus principales competidores².

Además, parte de la responsabilidad de este desarrollo económico y deportivo se encuentra en la capacidad de expansión internacional que ha tenido el club durante los últimos años (Ginesta, 2011). La presencia del Atlético de Madrid, con su respectivo incremento de masa social, en países de Asia y América se ha traducido en mayores ingresos, una revalorización de la marca “Atleti” en todo el mundo y la atracción de capital extranjero. Tanto es así que en estos últimos años han sido varios los inversores internacionales que han apostado por el Atlético³ gracias a su buena gestión y potencial crecimiento, por lo que con esta investigación también se tratará de identificar qué factores hacen más interesante a este club respecto de otros de la Liga española o de las grandes ligas europeas.

Por último, el negocio del fútbol ha experimentado cambios o impactos en los últimos años. Entre los más relevantes destaca la creación de la normativa Fair Play financiero (Franck, 2014) y el impacto de la pandemia Covid-19 (Almorza y Huertos, 2022). Todos estos cambios han afectado en mayor o menor medida al Atlético de Madrid. Por un lado, la normativa Fair Play supuso un antes y un después en la gestión económico-financiera de los clubes europeos y el Atlético no pasó desapercibido. Su modelo económico se vio seriamente afectado por las exigencias introducidas por la UEFA, máximo organismo de dirección del fútbol europeo, en relación fundamentalmente con la política de gastos e ingresos. Tanto es así que este hito supuso un cambio de tendencia económica en la entidad, por lo que será objeto de estudio en apartados posteriores. Por otro lado, la pandemia no dejó indiferente a la industria del fútbol que vio como de la noche a la mañana tuvo que parar su actividad. Durante un largo periodo de tiempo no se permitió la entrada de público en los estadios y la crisis sanitaria vivida en todo el mundo tuvo implicaciones graves en las economías de todos los clubes. En definitiva, la industria del fútbol se ve afectada por circunstancias internas y externas a la misma, ejemplo de cada una de ellas son las dos mencionadas en las líneas anteriores.

² Fuente: El Confidencial. “El Atleti ya no es el equipo del pueblo”

³ Fuente: *As.com* “Los motivos que llevan a Ares a invertir en el Atlético de Madrid”.

Por todos los motivos expuestos en este primer apartado, es de interés analizar en profundidad la evolución económico-financiera del Atlético de Madrid y el impacto de diversas cuestiones como las planteadas. A lo largo de este trabajo se tratará de dar respuesta a una serie de hipótesis que servirán como estructura del estudio. Para ello, se realizará un acercamiento desde lo más sencillo hasta lo más complejo. Es decir, desde una observación y estudio de los resultados económicos de los últimos años, de la estructura societaria o de la evolución de gastos e ingresos hasta el estudio detallado de variables que servirá para dar respuesta a las hipótesis que se plantean.

1.2 Objetivos

Tal y como se ha mencionado en el apartado anterior, son muchos los aspectos que hacen interesante la investigación del crecimiento y desarrollo del Atlético de Madrid. Durante la misma, se tratará de incluir lo más detallado posible dichos aspectos para poder ofrecer una radiografía que explique ese desarrollo y crecimiento. No obstante, para poder centrar la investigación sobre aquellos elementos que considero de mayor relevancia, a continuación, se plantean una serie de objetivos que servirán de estructura y sobre los cuales girará la investigación. No debemos olvidar que los objetivos que se plantean en las siguientes líneas encuentran su respaldo y están directamente relacionados con la evolución y crecimiento del Atlético de Madrid en los últimos 10 años.

En primer lugar, es de interés analizar el impacto de la normativa sobre el *Fair Play* financiero en el desarrollo y crecimiento del club. En qué medida ha condicionado las decisiones económicas, qué impacto ha tenido en la política de gastos e ingresos en fichajes o si ha tenido una mayor o menor influencia en el Atlético que en otros clubes europeos. En definitiva, se evaluará el impacto de esta regulación en las cuentas del club y si ha podido beneficiar o perjudicar su desarrollo.

En segundo lugar, se tratará de dar respuesta a la posible vinculación entre éxitos deportivos y éxitos económicos. Es cierto que el club ha cosechado diferentes éxitos deportivos en los últimos años, pero resulta interesante medir la influencia de dichos éxitos en su crecimiento económico. Es decir, si los éxitos deportivos tienen una relación directa con el crecimiento del club, en qué medida lo hacen, cuales son los éxitos que han contribuido a una mayor expansión o qué competiciones conllevan un mayor impulso en términos económicos.

En tercer lugar, se analizará cual ha sido el impacto del Covid-19 en la entidad. Es indudable el fuerte perjuicio que ha causado en toda la industria del fútbol esta pandemia, sin embargo, ¿ha afectado en menor medida al Atlético por su gestión y crecimiento en los últimos años? ¿qué impacto ha tenido en los resultados económicos?

A lo largo de este trabajo de investigación, se tratará de dar respuesta a todas estas preguntas.

1.3 Metodología

Una vez planteado el objeto de la investigación y los diferentes aspectos e hipótesis sobre los cuales tratará el presente trabajo, a continuación, se hará referencia a la metodología de trabajo. En primer lugar, se realizará una revisión bibliográfica no sistemática, utilizando para ello distintas bases de datos entre las que destacan DeepDyve, Web of Science, Scopus y Dialnet, así como diferentes repositorios en los que se publica literatura de interés para la investigación. Para poder reflejar la evolución y el crecimiento económico del club en los últimos 10 años, el primer análisis que se realizará será sobre los diferentes estados financieros: cuentas anuales y memoria financiera. Mediante este análisis se pretende ofrecer una visión global de las diferentes fuentes de ingresos, gastos, situación de deuda, principales áreas de actividad, actividades económicas extradeportivas, acuerdos de patrocinio y otros muchos asuntos. Para ello, será de utilidad la base de datos SABI⁴, de la cual se extraerán datos sobre los que poder analizar los diferentes aspectos que se abordarán a lo largo de la investigación, y las publicaciones de informes oficiales del propio Atlético de Madrid. Otro de los aspectos que se tendrá en cuenta en este primer análisis es el apartado regulatorio. Se incluirá un apartado de estudio a la diferente normativa que afecta hoy en día a las entidades deportivas, tanto la regulación estatal como la normativa de La Liga.

Una vez realizado este primer análisis y contextualizada la situación económica de la entidad, se plantearán las diferentes hipótesis mencionadas en el apartado anterior y mediante una investigación detallada se tratará de dar respuesta a las mismas. Para ello, se utilizarán estudios de mercado, diferentes trabajos de investigación, artículos de interés y otras fuentes de información relevantes. Durante todo el trabajo se buscará analizar la mayor cantidad de información posible para poder extraer conclusiones y argumentar

⁴ SABI: Sistema de análisis de balances Ibéricos. Es una herramienta para el análisis financiero y estratégico que contiene información económico-financiera de más de 3,5 millones de empresas.

sobre las diferentes hipótesis. Asimismo, se hará referencia de manera constante a otros clubes o entidades comparables, así como a los diferentes organismos que rigen el fútbol o que puedan tener influencia en los diferentes aspectos objeto de análisis.

1.4 Estructura

En cuanto a la estructura del trabajo, se diferencian 3 grandes bloques a lo largo del mismo. Un primer bloque, en el cual se enmarca este apartado, destinado a la introducción del trabajo. En el mismo, se ha expuesto el planteamiento y justificación de la investigación, los objetivos de análisis y la metodología empleada.

En segundo lugar, un bloque denominado “Marco Conceptual” en el cual se abordará todos aquellos aspectos teóricos que afectan a la investigación. Se comenzará con un análisis sobre el modelo económico del fútbol en general, así como un marco normativo en el cual se analizará la regulación vigente en materia de derecho deportivo, ley de S.A.D o cuestiones regulatorias sobre derechos de televisión, entre otros asuntos. Tras ello, hará referencia a la historia y evolución del Atlético de Madrid. Y por último, se explicará con detalle la normativa Fair Play y los aspectos relevantes para la industria del fútbol del Covid-19

Una vez concluido el marco conceptual se plantea una serie de hipótesis, que serán el objetivo de la investigación. Seguido de ello se aporta un análisis de datos relacionados con las diferentes hipótesis para poder terminar con un apartado de verificación de las mismas.

Capítulo 2: Marco Conceptual

2.1 Modelo Económico del Fútbol Profesional

2.1.1 Origen del Fútbol

A lo largo de la historia siempre se han practicado deportes o actividades en los que la pelota es la protagonista, de muy diversas formas y en diferentes regiones del mundo. Por este motivo, son muchos los pueblos y culturas que se atribuyen la invención del que es hoy en día el deporte más popular: el fútbol. Desde la antigua Grecia donde se utilizaba la pelota para diferentes actividades hasta Italia donde se practicaba el Calcio (patada), sin olvidar regiones como Francia, donde se practicaba el *Soule* (Bueno & Mateo, 2010), a lo largo de la historia han existido prácticas deportivas en las que se pueden apreciar semejanzas con el fútbol actual, pero a las que no se les atribuye en su totalidad la invención de este deporte.

Hoy en día se desconoce la fecha exacta en la cual se inventó el fútbol, sin embargo, la mayoría de los autores considera que hay que remontarse a la edad media en Gran Bretaña para encontrar las prácticas más similares a lo que se juega en la actualidad. Sin embargo, estas tenían un carácter violento y fueron prohibidas en distintas ocasiones por reyes británicos (Bueno & Mateo, 2010). A pesar de ello, los deportes de pelota siguieron creciendo en popularidad y se practicaban en sus diferentes modalidades. En el año 1863 se reunieron en Londres once clubes británicos con la intención de elaborar un conjunto de reglas comunes que rigiesen la práctica del fútbol. Como consecuencia de ello se fundó *The Football Association*, la asociación de fútbol más antigua del mundo y que en la actualidad agrupa a todos los clubes de Inglaterra. En aquel entonces se publicaron lo que se conoce como “Las trece reglas del fútbol”, las cuales recogían conceptos básicos como la longitud del terreno de juego o los saques de banda, constituyendo la base del fútbol que se practica hoy en día. Como afirma el exfutbolista Bobby Charlton “*Los ingleses no inventaron el fútbol, inventaron sus reglas*”. Desde entonces se sucedieron diferentes modificaciones y reglamentos hasta llegar al modelo del fútbol como se conoce hoy en día.

2.1.2 Modelo Económico del fútbol en España: Evolución y actualidad

El modelo económico del fútbol en España evoluciona de manera paralela al de Inglaterra. Esta región, además de ser considerada el lugar donde se inventó el fútbol

como lo conocemos en la actualidad, fue la que lo introdujo en España. Inicialmente, una vez profesionalizado y gracias al aumento en popularidad, los rasgos principales del modelo económico del fútbol eran los siguientes (Martín Magdalena, 2016):

- Fuente de ingresos: Venta de entradas a aficionados.
- Otras fuentes de ingresos: Comerciales/Merchandising y ayudas públicas.
- Gasto: Salarios de la plantilla y reducida inversión en fichajes.

En definitiva, durante varias décadas el modelo económico del fútbol en España, así como en prácticamente toda Europa, no era demasiado complejo. Los ingresos estaban delimitados al alcance social de los clubes (lo cual variaba en función de la ubicación estos) y dichos ingresos se empleaban en hacer frente a sueldos y salarios de jugadores, cuerpo técnico y demás empleados del club. Además, durante este periodo inicial los clubes no hacían grandes inversiones en fichajes por lo que el endeudamiento era reducido y se podría decir que se gastaba lo que se ingresaba.

Sin embargo, ligado al aumento de popularidad de este deporte en nuestro país, ya cerca de la década de los 80, los clubes comenzaron a gastar una cifra superior a los ingresos con el fin de acometer fichajes que mejorasen la competitividad deportiva de sus plantillas (Ascari & Gagnepain, 2006). El diferencial entre gastos e ingresos era sufragado mediante financiación externa, lo cual hizo que la situación económica de los clubes fuese empeorando paulatinamente. Tanto empeoró, que a finales de los años 80 la deuda de los clubes frente a las administraciones públicas ascendía a más de 190 millones de euros (Ascari & Gagnepain, 2006). Los clubes achacaban esta situación a la falta de ingresos, sin embargo, son muchos los autores que señalan la deficiencia del modelo económico en sí en la medida en que los clubes solamente perseguían el resultado deportivo sin importar la situación económica y de endeudamiento (Ascari & Gagnepain, 2006).

En España la situación se trató de controlar mediante la aprobación de la Ley 10/1990, sobre la que se hablará en el siguiente apartado y cuya eficacia es cuestionada por muchos autores (Delgado Truyols, 2014). Al margen de las implicaciones de diversa índole que tuvo y tiene dicha ley en la economía de los clubes, durante ese mismo periodo se produjo un cambio en el modelo económico de los clubes. Como consecuencia del desarrollo de los medios de comunicación de masas, los partidos comenzaron a retransmitirse por televisión y radio. En un primer momento no conllevó grandes cambios e incluso los clubes veían con miedo la aparición de estos medios ya que suponían una

amenaza para su principal fuente de ingresos: la venta de entradas. Lo que no sabían estos clubes era que estaba a punto de producirse un importante cambio en el modelo económico del fútbol: la creación de los ingresos por ventas de derechos de televisión.

Desde entonces, esta fuente de ingresos es la más importante en el modelo económico actual de los clubes de fútbol tanto en España como en el resto de Europa. No obstante, los derechos televisivos no suponen la totalidad de los ingresos ya que la venta de entradas y la comercialización todavía juegan un papel importante en las economías de los clubes. El modelo económico del fútbol desde la aparición de esta nueva fuente de ingresos podría resumirse de la siguiente forma (Martín Magdalena, 2016):

- Fuentes de ingresos: Venta de derechos de televisión, Entradas y abonados, y, por último, ingresos comerciales (publicidad y patrocinios)
- Gastos: Sueldos y salarios de jugadores, cuerpo técnico y empleados del club. Fichajes de jugadores pertenecientes a otros clubes.
- Limitaciones: Debido a diferentes normativas que serán explicadas en líneas posteriores, el gasto está limitado a los ingresos generados por cada club. Se reduce así el endeudamiento de los clubes y se mejora la viabilidad económica de los mismos.

2.1.3 Instituciones Reguladoras del Fútbol Español

En la actualidad, son varias las organizaciones que regulan el fútbol en España. Cada una de ellas tiene un alcance y funciones distintas, por lo que en el presente apartado se hará un análisis de las mismas por orden de mayor a menor alcance. En concreto, se hará una descripción detallada de FIFA, UEFA, RFEF y LFP.

En primer lugar, la Federation Internationale de Football Association (FIFA) es considerada el organismo de mayor importancia del fútbol mundial ya que engloba a todas las federaciones nacionales que regulan este deporte. Agrupa a 6 confederaciones: CONMEBOL (Sudamérica), CAF (África), UEFA (Europa), CONCACAF (Norte y Centroamérica), AFC (Asia) y OFC (Oceanía), así como a más de doscientas asociaciones nacionales entre las que se encuentra la RFEF en España (Laseca, 2017). El objetivo de este organismo es la mejora y promoción del fútbol con un alcance mundial, no solamente desde el plano deportivo sino también educativo y cultural (Triana, 2004). Además, es la encargada de organizar el campeonato más importante del fútbol en todo el planeta: La Copa Mundial de la FIFA, cuyos beneficios son destinados a la promoción del deporte

entre los más jóvenes y colectivos con menor visibilidad (por ejemplo, el fútbol femenino).

En segundo lugar, la Union of European Football Associations (UEFA) es el órgano rector del fútbol europeo. Engloba a 55 federaciones nacionales entre las que se encuentra la RFEF en España. Cuenta con diferentes órganos para la coordinación y funcionamiento, entre los que se encuentran el Congreso, el Comité Ejecutivo, el presidente y los órganos de administración de justicia. Entre sus objetivos se encuentra la promoción del fútbol y de los valores que transmite, así como la organización de torneos como la Champions League o la Europa League en la que participan clubes de los diferentes países europeos (UEFA, 2019b).

En tercer lugar, la Real Federación Española de Fútbol es el organismo encargado de regir el fútbol en España. Se trata de una institución de carácter privado pero cuya utilidad o interés es público. Entre sus miembros destacan federaciones autonómicas, clubes de fútbol, organismos arbitrales y la LFP. Entre sus funciones destacan la organización y reglamentación del fútbol en España, destacando los torneos de la Copa del Rey y la Supercopa de España, así como la organización de la Selección Nacional de Fútbol y su participación en diferentes torneos (RFEF, n.d.).

Por último, la Liga de Fútbol Profesional (LFP) se define como una asociación deportiva de carácter privado integrada de manera exclusiva por los clubes de las Ligas Santander y SmartBank (Primera y Segunda división) y encargada de la organización de las competiciones profesionales de fútbol en España, a excepción de algunas mencionadas previamente como la Copa de S.M el Rey. Juega un papel muy importante en la venta de derechos de televisión a operadores, ya que la venta de los mismos, como se explicará en el apartado correspondiente, se realiza de manera centralizada y se los ingresos se reparten atendiendo a criterios establecidos por este organismo⁵.

2.2 Regulación Legal Fútbol en España

El derecho y las normas regulan diferentes aspectos de la vida social de las personas. Desde la compra de una casa hasta el contrato de trabajo más básico, todo encuentra su fundamentación en normas del ordenamiento jurídico. El deporte, y por tanto el fútbol, no podrían ser menos. Es por ello por lo que, desde hace algunas décadas, han sido varias las normas que han ido regulando y regulan la industria del fútbol. Hasta el

⁵ Fuente: Eurosport; ¿Para qué sirve la LFP?

año 1990, año en que se promulgó la Ley del Deporte, los Clubes deportivos se regían conforme a la Ley de Cultura Física y del Deporte de 1980 (Delgado, 2017). En virtud de esta ley, los clubes tenían la consideración de asociaciones privadas cuya actividad principal era fomentar y practicar diferentes deportes sin ningún fin lucrativo (Delgado, 2017).

2.2.1 Ley de Sociedades Anónimas Deportivas

Sin embargo, con el paso de los años y el crecimiento de la industria deportiva, particularmente del fútbol, los clubes comenzaron a actuar como auténticas empresas con fines claramente lucrativos (Ginesta, 2018). Este crecimiento de la industria llevó aparejado el progresivo crecimiento de la deuda de los clubes (Barajas y Rodríguez, 2014), lo cual hizo que la situación económico-financiera de los mismos se viera seriamente dañada. Por este motivo, el legislador consideró pertinente la aprobación de la Ley 10/1990 mediante la cual se pretendía establecer un modelo de responsabilidad jurídica y económica para los hasta entonces clubes deportivos (Cazorla, 1990). En el propio preámbulo de la Ley se afirma lo siguiente: *“La Ley propone un nuevo modelo de asociacionismo deportivo que persigue establecer un modelo de responsabilidad jurídica y económica para los Clubes que desarrollan actividades de carácter profesional”*. En concreto, la finalidad de la norma era fomentar la transparencia de los clubes y facilitar el acceso de estos a fuentes de financiación que sirviesen para mejorar la delicada situación económica que atravesaba la mayoría de ellos (García, 1996).

El cambio más importante que supuso esta normativa fue la obligación de que todos aquellos clubes que participasen en competiciones oficiales de carácter profesional y ámbito geográfico estatal debían convertirse en Sociedades Anónimas Deportivas (en adelante S.A.D). Esta figura jurídica constituye un subtipo de las Sociedades Anónimas, y, por tanto, se aplicará el régimen jurídico de las mismas salvo por algunas particularidades propias de la regulación de las S.A.D (Delgado, 2017). De acuerdo con el artículo 19.1 de la norma, las S.A.D quedarán sujetas al régimen de Sociedades Anónimas, sin perjuicio de las particularidades recogidas en la propia ley y en las posteriores normas de desarrollo que se aprobasen.

Esta regulación en un primer momento alcanzaba a todos los clubes, sin excepción. Sin embargo, una enmienda a la ley dio lugar a que cuatro clubes de fútbol (Real Madrid, Athletic Club, Barcelona y Osasuna) pudieran mantener su condición de

club ya que cumplieron con el requisito de presentar un balance de situación neto positivo con anterioridad a que entrase en vigor la norma (Cabrera, 2018). Por su parte, el Atlético de Madrid se transformó en S.A.D, por lo que hoy en día se rige por la mencionada ley 10/1990 y diferentes reglamentos que la desarrollan.

2.2.2 Desarrollo Reglamentario

Los reglamentos que desarrollan este imperativo de la norma en virtud del cual los clubes han de adoptar la forma de S.A.D han sido varios. El primero de ellos no se hizo esperar y tan solo un año después de la aprobación de la Ley 10/199, se aprobó el reglamento 1084/1991. A través de este primer reglamento, se establecen aquellas cuestiones relativas a los procesos de transformación de clubes a S.A.D, así como los diferentes aspectos que afectarán a la vida futura de este tipo de sociedades. El artículo primero del reglamento establece lo siguiente: *“Los clubes, o sus equipos profesionales, que participen en competiciones deportivas oficiales de carácter profesional y de ámbito estatal, adoptarán la forma de Sociedad Anónima Deportiva a que se refiere la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte.”*. Además, en el reglamento se tratan otras cuestiones como la manera de fundación de este tipo de sociedades, su inscripción en el registro, el contenido de sus estatutos o aspectos relacionados con la administración de las mismas. En definitiva, este primer reglamento desarrolla la Ley 10/1991 y detalla una gran variedad de aspectos que afectan a las S.A.D, en todas las fases de su existencia; tratando así de facilitar la transición de los clubes a este tipo de sociedades y dejando lo más desarrollado posible el funcionamiento y las particularidades de este régimen de sociedad.

Algunos años más tarde, se aprobaron dos Real Decretos: RD 449/1995 y 1846/1996. Si bien es cierto que el anterior RD reguló extensamente el régimen de S.A.D, su transformación y todas las particularidades sobre su funcionamiento, en la práctica se encontraron algunas disfunciones de carácter práctico que propiciaron la aprobación de estos nuevos Real Decretos. Se introdujeron así algunas modificaciones en varios artículos del RD de 1991, ampliando los requisitos para participar en competiciones oficiales de carácter deportivo y de ámbito estatal, introduciendo cambios en la composición del Capital Social mínimo o precisando que aspectos procedimentales sobre la inscripción de las S.A.D en el registro. En definitiva, ambos RD se aprobaron con el

fin de mejorar el desarrollo de la Ley 10/1990 que había hecho el decreto 1084/1991, tratando de precisar algunas cuestiones sobre la aplicación práctica de esta normativa.

Finalmente, en el año 1999 se aprobó un último Real Decreto: 1251/1999, en virtud del cual se trató de integrar en un solo texto toda la regulación incluida en los diferentes Real Decretos analizados anteriormente. Se modifican mediante este RD algunos preceptos establecidos en normas anteriores y sobre todo, se desarrollan dos aspectos fundamentales: por un lado, la norma trata de aproximar el régimen jurídico de las S.A.D al de otras entidades que adoptan el régimen de Sociedades Anónimas para facilitar la posibilidad de que este tipo de sociedades coticen en mercados de valores; por otro lado, se introducen novedades con respecto a normas contables y de información periódica, fomentando así la transparencia de este tipo de sociedades, algo que anteriormente se mencionó como uno de los objetivos principales de Ley 10/1990.

2.3 Atlético de Madrid: Historia y evolución.

2.3.1 Creación y desarrollo del Club

Antes de explicar con detalle el proceso de transformación de club a S.A.D que experimentó el Atlético de Madrid, considero oportuno hacer una breve referencia histórica a la fundación del club y a su evolución a lo largo de sus más de 100 años de historia.

En el año 1903, varios jóvenes vascos, procedentes mayoritariamente de la Escuela de Minas y que practicaban balompié en diferentes equipos de la capital se reunieron para formar su propio club (Levi, 2003). El hecho de que aquellos jóvenes fueran vascos no es casualidad, sino que se debe fundamentalmente a dos motivos. En primer lugar, como se ha mencionado anteriormente, el fútbol entra en España procedente de Inglaterra y lo hace a través de diferentes puertos marítimos, destacando la zona del País Vasco como uno de los principales puntos de entrada de este deporte en nuestro país. Por otro lado, unas semanas antes de la fundación del club, el Athletic de Bilbao se proclama campeón de la II Copa de España, en un partido disputado en el terreno del Hipódromo de Madrid, ubicado en lo que hoy es la zona de Nuevos Ministerios. El hecho de que el equipo bilbaíno se proclamase campeón de la copa fue el motivo principal que impulsó a este grupo de vascos reunidos en Madrid a crear su propio equipo, compuesto por ellos mismos y otros jugadores madrileños (Levi, 2003).

De esta forma, nace en Madrid, con fecha 26 de abril de 1903 el Athletic Club de Madrid. Tan solo algunos días después se disputó el primer encuentro entre socios, en un campo ubicado tras las tapias del parque de El Retiro. Ya desde entonces, se hacía referencia a la rivalidad que perdura hoy en día entre el recién fundado Athletic de Madrid y el otro equipo de la Corte, el Madrid. Hasta 1907, se consideraba que este nuevo club era dependiente del Athletic de Bilbao, no habiendo rivalidad entre ambos equipos. Sin embargo, el 20 de febrero de ese año se formalizó el registro del club como independiente, gozando del reconocimiento oficial de acuerdo con lo escrito en el Registro de Asociaciones (Levi, 2003). Desde entonces hasta ahora, el Club Atlético de Madrid ha experimentado algunos cambios de denominación, escudo y estadio, y han sido muchos los momentos de éxitos deportivos y sociales, así como los momentos difíciles a lo largo de la historia del Club. Se podría hablar largo y tendido sobre diferentes títulos, épocas o dificultades que ha atravesado el club a lo largo de sus casi 120 años de historia, sin embargo, excedería el ámbito material de esta investigación por lo que en las siguientes líneas se continua con el proceso de transformación de Club (considerado así desde su fundación) a S.A.D, forma jurídica que adoptó la entidad y que supuso uno de los cambios más importantes en su historia reciente.

2.3.2 Transformación de club a Sociedad Anónima Deportiva

Una vez en vigor la mencionada Ley del Deporte 10/1990 y el Real Decreto 1084/91, todos los clubes salvo los cuatro mencionados en el apartado anterior deberían llevar a cabo el proceso de transformación de Club a S.A.D. con fecha límite el día 30 de junio de 1992. En lo que respecta al Club Atlético de Madrid, de acuerdo con lo establecido por la Comisión Mixta de Transformación de Clubes en S.A.D (órgano adscrito al Consejo Superior de Deportes), el capital social a suscribir para llevar a cabo la transformación debía ser una cifra ligeramente superior a los 12 millones de euros (Sánchez, 2009). Una vez publicada dicha cifra, el Club actuó en consecuencia y estableció un proceso de suscripción de acciones en el cual se fijaban los distintos plazos y cuantías exigidas. Sin embargo, la respuesta de la masa social del club no fue la esperada y en la primera fase solamente se recaudaron 500.000 € de los más de 12 millones que se necesitaban (Sánchez, 2009).

Tras esta primera fase, se convocó una segunda en la que la suscripción de acciones fue muy reducida e insuficiente. Todo apuntaba a que no sería posible reunir el

capital social exigido para la transformación en S.A.D, sin embargo, a falta de media hora para que concluyese el plazo, Jesús Gil (presidente del club en aquel momento) y Enrique Cerezo (actual presidente) presentaron ante el CSD dos avales bancarios por valor de 7.8 y 4 millones de euros respectivamente, lo cual permitió que el proceso de suscripción del Capital Social concluyese de manera favorable, convirtiéndose ambos en máximos accionistas de la entidad.

Años más tarde, gracias a movilización de un reducido grupo de socios no conformes con esta transformación, la Audiencia Nacional en el “Caso Atlético” condenó a ambos por apropiación indebida⁶ ya que los avales bancarios quedaron sin efecto. Posteriormente, el Tribunal Supremo sentenció que la Audiencia Nacional había incurrido en un defecto de forma y por tanto el delito cometido quedó prescrito⁷. Ni los herederos de Jesús Gil ni Enrique Cerezo se vieron obligados a restituir las acciones. No obstante, cabe mencionar que el estudio concreto y detallado del proceso judicial sobre la transformación del Atlético de club a S.A.D excede del ámbito material de este trabajo. Sirva este apartado como contextualización y para conocer de manera sintetizada el proceso de transformación del club.

2.4 Derechos de televisión

En este segundo apartado del capítulo, se analiza uno de los temas que mayor debate genera en el negocio del deporte. La principal fuente de ingresos de todas las entidades deportivas, especialmente de las pertenecientes a la industria del fútbol en España, son los derechos de televisión (Gómez y Opazo, 2008). Antes de entrar a analizar cómo afecta esta cuestión al Atlético de Madrid, es oportuno comprender qué son estos derechos, cómo se organiza su reparto o cual ha sido su evolución, entre otros aspectos.

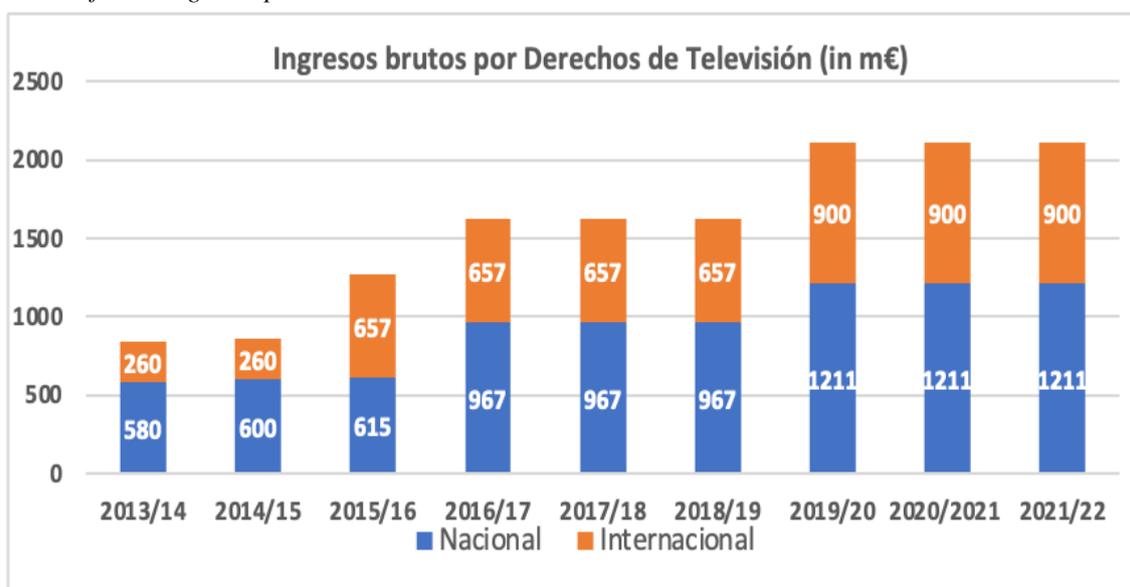
⁶ Fuente: *ElEconomista.es*; *Historia de un delito prescrito: Así perdió su equipo la afición del Atlético*

⁷ Fuente: *El País*; *El Supremo absuelve a Jesús Gil y Cerezo de apropiación Indebida*.

2.4.1 Concepto y evolución histórica

Los derechos de explotación audiovisual de las competiciones del fútbol profesional en España, comúnmente conocidos como derechos de televisión, son aquellos derechos sobre la imagen y reproducción de los diferentes espectáculos públicos o partidos en los que participan los clubes (Organización Mundial de la Propiedad Intelectual). Hace ya más de 100 años para poder ver a tu equipo era necesario acudir presencialmente al estadio y comprar una entrada. Con el paso de los años y el desarrollo de las telecomunicaciones, surgieron nuevos canales por los que seguir los partidos. El día 22 de enero de 1927 se produjo la primera retransmisión por radio de un partido de fútbol, concretamente el que disputó el Arsenal ante el Sheffield United, ambos clubes pertenecientes a la liga de fútbol inglesa⁸. Años más tarde, en 1937, también fue el Arsenal el club que protagonizó el primer partido de fútbol retransmitido por televisión. Desde entonces, el desarrollo de la industria de las telecomunicaciones y la mejora de la tecnología ha propiciado que hoy en día el principal ingreso de los clubes de fútbol sea el proveniente de los derechos de televisión. En concreto, los ingresos por televisión de La Liga española prácticamente se han triplicado desde la temporada 13/14, tal y como se puede apreciar en el gráfico 1.

Gráfico 1. Ingresos por derechos



Fuente: Elaboración propia con base en Informe de LaLiga

⁸ Fuente: Medium; The first live radio broadcast.

2.4.2 Sistema de reparto: evolución histórica y sistema actual.

Para comprender el sistema de reparto de los ingresos generados por los derechos televisivos se puede hacer referencia a tres etapas principales:

La primera de ellas incluye el largo periodo que abarca desde las primeras retransmisiones por televisión de partidos de fútbol en España hasta el año 1990. En concreto, hasta mediados de la década de 1980, Televisión Española era la única cadena a través de la cual se emitían los partidos de fútbol. Sin embargo, a partir de entonces fueron varias las cadenas autonómicas las que comenzaron a retransmitir este tipo de espectáculos deportivos y comenzó así la competencia por poseer los derechos de retransmisión de los partidos de fútbol en España (Bonaut-Iriarte, 2010).

La segunda etapa comprende el periodo entre 1990 y 2015. Esta etapa coincide con la profesionalización de la industria televisiva, así como la aprobación de la Ley de Televisión Privada y la aparición de diversas cadenas (sirva de ejemplo Antena3) privadas que se interesaron por la retransmisión de partidos de fútbol. Durante los primeros años de este periodo, la negociación entre clubes y cadenas se realizaba de manera conjunta. Sin embargo, debido a la gran influencia de clubes como Real Madrid y Barcelona cambió a un sistema de negociación individual, donde los ganadores eran los equipos poderosos y con mayor masa social y los perdedores eran todos los clubes modestos sin apenas poder de negociación⁹.

Por último, a partir del año 2015 comienza una nueva etapa como consecuencia de la aprobación del Real Decreto Ley 05/2015. En virtud de este decreto, la negociación de la venta de derechos de televisión se realizaría nuevamente de forma conjunta. El objetivo de esta norma no era otro que tratar de equilibrar los ingresos entre clubes de primera y segunda división, reduciendo la diferencia entre los clubes poderosos y los modestos (Uría Menéndez Legal, 2015).

En cuanto al funcionamiento actual del reparto de los ingresos obtenidos por la venta de derechos de televisión, es preciso comprender que participan tres actores principales: Empresas comercializadoras de derechos (generalmente grupos audiovisuales), las ligas de fútbol profesional (LaLiga en el caso de España) y otras asociaciones, y por último, los propios clubes. En concreto, las empresas que se dedican a la comercialización de derechos de televisión llegan a acuerdos económicos con LaLiga (en el caso de España) para la compra de dichos derechos, según precio de mercado, el

⁹ Fuente: Fútbol Primera; “El reparto televisivo arruina la liga española”.

cual se fijará en función de la audiencia, importancia de la liga, clubes que participan en la competición, etc. (LaLiga, 2020). Por su parte, La Liga reparte el dinero ingresado por esos derechos atendiendo a criterios jerárquicos, ordenando los clubes en función de la audiencia que generan. Por último, los clubes ingresan las cuantías correspondientes, siendo esta su principal fuente de ingresos (LaLiga, 2020).

En definitiva, a lo largo de los últimos años han sido varios los sistemas de reparto de los ingresos por este motivo, siendo la búsqueda de un mayor equilibrio entre clubes lo que ha guiado las últimas regulaciones al respecto. Hoy en día, tal y como se ha mencionado, el sistema que impera es el de negociación centralizada y reparto atendiendo a méritos deportivos/sociales, sin olvidar que un % se reparte a partes iguales (Uría Menéndez Legal, 2015).

2.4.3 Derechos de televisión: Atlético de Madrid

En cuanto a la importancia de los derechos de televisión para el Atlético de Madrid, su estudio es muy relevante a los efectos de este trabajo ya que la evolución de esta fuente de ingresos para el club refleja el crecimiento económico y social de la entidad en los últimos años.

La última cifra ingresada por el Atlético se sitúa en los 130,1 millones de euros (LaLiga, 2020), solamente superado por Real Madrid (163,2 Millones) y Barcelona (165,6 Millones). Si se observan los datos de temporadas anteriores, el crecimiento del club en esta materia es palpable. En la temporada 15/16, el Atlético ingresó por derechos de televisión una cifra cercana a los 70 millones de euros, lo cual implica que en apenas 5 temporadas se ha logrado duplicar la cuantía ingresada por derechos de televisión. Además, durante dicha temporada Real Madrid y Barcelona ingresaron respectivamente una cifra de 140 millones. En definitiva, el Atlético ha reducido considerablemente la diferencia en cuanto a los ingresos de televisión respecto a sus dos grandes rivales¹⁰. ¿Cuáles son los principales motivos de este crecimiento?

Si bien es cierto que con esta pregunta se está dando respuesta a alguna de las hipótesis de investigación planteadas, en este apartado tan solo se hará mención a las principales razones que explican el aumento de ingresos por derechos de televisión sin entrar a la vinculación de estas con el desarrollo global de la entidad. En primer lugar y de manera indiscutible, los éxitos deportivos. Sin duda, cosechar éxitos deportivos

¹⁰ Fuente: Mundo Deportivo; Los datos que reflejan el crecimiento del Atlético de Madrid

conlleva un aumento de audiencia, lo cual implica un mayor peso del equipo que logra dichos éxitos en el reparto de los ingresos obtenidos en la venta de los derechos del año siguiente. El Atlético de Madrid en los últimos años ha logrado diferentes éxitos deportivos, lo cual ha conllevado un aumento de masa social y en consecuencia una mayor audiencia en sus partidos. Por otro lado, la internacionalización de la marca “Atleti” ha supuesto que aumente el interés por el equipo fuera de España, lo cual implica una mayor audiencia a nivel internacional y el correspondiente aumento de ingresos televisivos que dependen de ese plano.

2.5 Estructura de Capital

2.5.1 Estructura Societaria Actual

Tras la reciente ampliación de capital llevada a cabo por la entidad, a la que se dedica un apartado en líneas posteriores, la estructura de societaria de la entidad es la siguiente:

Tabla 1. Estructura de Capital

Accionista	% Capital Social
Holding de Inversiones Atléticas S. A	43,7%
Quantum Pacific	32%
Video Mercury Films	12,6%
D. Miguel Ángel Gil Marín	3%
D. Enrique Cerezo Torres	2,6%

Fuente: Elaboración propia con base en la base de datos SABI

Como se puede apreciar en la tabla superior, el accionista mayoritario es Holding de Inversiones Atléticas, también conocido como Atlético HoldCo, una sociedad creada recientemente por la familia Gil para canalizar sus inversiones y la propiedad del Atlético de Madrid ¹¹.

El segundo máximo accionista de la entidad es el grupo inversor internacional Quantum Pacific, controlado por el inversor israelí Idan Ofer. El grupo entró en el accionariado en el año 2017 mediante una ampliación de capital en la que los fondos

¹¹ Fuente: Cinco Días. Gil Marín y Cerezo crean una sociedad tenedora de acciones del Atlético de Madrid

aportados se convirtieron en fondos propios, alcanzando así un porcentaje del 15% del Capital Social. Un año más tarde, adquirió el paquete accionario de Dalian Wanda Group, hasta entonces segundo máximo accionista y uno de los principales patrocinadores de la entidad, dando nombre al estadio Wanda Metropolitano. De esta forma, Quantum Pacific elevó su participación del 15% al 32%, una vez adquirida la participación del 17% propiedad de Wanda Group (Atlético de Madrid, 2018).

En tercer lugar, se encuentra Video Mercury Films, accionista que controla un 12,6% del capital social. Esta sociedad, cuya actividad principal pertenece a la industria cinematográfica, es el instrumento utilizado por el actual presidente del club, D. Enrique Cerezo para controlar su participación en la entidad ¹².

Por último, forman parte de la estructura de capital dos accionistas ya mencionados en líneas anteriores: Gil Marín y Enrique Cerezo. Poseen un 3% y un 2,6% respectivamente de forma directa, lo cual se deberá adicionar a su participación indirecta ya explicada anteriormente para conocer cual es su participación total. Recientemente se ha anunciado que las participaciones tanto directas como indirectas de Gil Marín y Cerezo se unirían a las de Atlético HoldCo, pasando la sociedad a controlar una cifra ligeramente inferior al 66% del capital de la entidad.

2.5.2 Ampliación de Capital

Uno de los aspectos más importantes a nivel económico y financiero que se han producido recientemente en la entidad es la ampliación de capital por valor de 181,8 millones de euros. La Junta General acordó por unanimidad el día 25 de junio de 2021 dicha ampliación mediante la emisión de 972.082 nuevas acciones con un valor nominal de 8,5 euros y una prima de emisión de 178,6 euros (Atlético de Madrid, 2021). No solamente se informó de que los actuales accionistas tendrían derecho de suscripción preferente, sino que el ya mencionado accionista mayoritario, Atlético HoldCo, se comprometía a ejercer este derecho. Para ello, se alcanzó un acuerdo con Ares Management para poder hacer frente al pago de los casi 120 millones que supondría el desembolso.

De esta forma, Ares adquiriría un 33,96% del capital de Atlético HoldCo, convirtiéndose así en propietario indirecto de un % cercano al 15% del Atlético de

¹² Fuente: Cinco Días. La compañía de Cerezo que controla el 13% del Atlético de Madrid entra en pérdidas.

Madrid. La incorporación de Ares como inversor estratégico de referencia mundial fortalece enormemente el proyecto del club, tal y como afirmó Gil Marín en una entrevista al respecto. Por su parte, desde Ares consideran que el Atlético de Madrid es una entidad bien posicionada para capitalizar el crecimiento de la demanda de contenidos y oportunidades de expansión (Affolter y Miller, 2021).

Al margen de los movimientos estratégicos y las alteraciones en la composición del capital social del club, resulta de interés comprender los motivos que han llevado al Atlético de Madrid a realizar la ampliación. En concreto, fueron dos los motivos principales que impulsaron este movimiento societario: los daños provocados por la pandemia y el nivel de endeudamiento de la entidad.

En cuanto al primero de ellos, la finalidad de la ampliación tenía el objetivo de “inyectar” capital en la sociedad para paliar los efectos económicos negativos que hubieran sido causados por el Covid-19. En lo que respecta al segundo, se pretendía con la ampliación reducir el nivel de endeudamiento que ya se ha explicado en líneas anteriores, para mejorar la solvencia y garantizar la viabilidad futura de la entidad (Junta General de Accionistas Atlético de Madrid, junio de 2021). En definitiva, con esta ampliación se logra la entrada de capital en la entidad en un momento en el que era necesario para evitar problemas económicos mayores, logrando además la entrada y la apuesta por el futuro del club de un inversor internacional.

2.6 Fair Play Financiero: Normativa e impacto en el desarrollo económico

2.6.1 Concepto

El Fair Play o, traducido literalmente, Juego Limpio es un concepto muy amplio que puede ser aplicable a un gran número de disciplinas. En concreto, puede definirse como aquella conducta en la que se tiene en consideración al adversario, se practica la generosidad y la satisfacción por el esfuerzo realizado, se lleva a cabo una confrontación leal y se busca el disfrute del juego en sí mismo (Gallardo et al., 2011).

Aplicado al caso concreto de la industria del fútbol, a nivel europeo fue introducido por la UEFA, en el año 2011. Concretamente, el concepto de Fair Play financiero surgió como consecuencia de la búsqueda de una mayor transparencia por parte de los clubes de fútbol en Europa, así como un impulso al crecimiento económico y capacidad de los clubes bajo el respeto a los principios de igualdad y competencia

(Ahtiainen y Jarva, 2020). Fue aprobado en el año 2010 pero no se introdujo oficialmente hasta un año más tarde, siendo la temporada 11/12 la primera en la cual esta normativa afectaba a todos los clubes del viejo continente que participasen en alguna de las competiciones organizadas por la UEFA (Ahtiainen y Jarva, 2020).

Según el presidente de dicho organismo en el momento de aprobación de la normativa, el Sr. Platini, se trata de un proyecto vital para el futuro del fútbol europeo, destinado a ayudar a que los clubes salgan de una espiral que impide la viabilidad económica de muchos de ellos en el medio y largo plazo (Zamora, 2013). Tal dimensión tenía la espiral a la que hacía referencia el Sr. Platini, que a pesar de que los ingresos de los clubes crecían entre los años 2006 y 2011 a un ritmo anual del 5.6% (UEFA, 2011), un 63% de los clubes Top¹³ europeos reportaron pérdidas en el año 2011 (Franck, 2014). Fue precisamente esta deriva financiera de los clubes la que aceleró el proceso de aprobación de la normativa.

Sin embargo, para comprender el concepto de Fair Play en su totalidad es preciso hacer mención previa a otro mecanismo de control que la UEFA estableció con anterioridad: el *Club Licensing System*. A través de este sistema, la UEFA introdujo una serie de criterios que deberían ser cumplidos por todos aquellos clubes que desearan participar en competiciones de este organismo, como por ejemplo la Champions League. Entre los objetivos de este mecanismo destacan la promoción y mejora de los estándares comunes a todos los clubes de fútbol europeos, garantizar que las infraestructuras de las entidades que participan en estas competiciones son las adecuadas para atender las demandas de jugadores, espectadores y medios de comunicación, o proteger la integridad y el correcto funcionamiento de las competiciones UEFA. Las primeras licencias fueron concedidas en el año 2004 y desde entonces los objetivos mencionados anteriormente no solo se han tenido en cuenta para la obtención de estas, sino que han pasado a formar parte de los planes estratégicos de los “clubes UEFA” y a ser tenidos en cuenta en la toma de decisiones importantes de los mismos (UEFA, 2019).

El desarrollo, introducción y continua evolución del Fair Play Financiero es hoy en día uno de los proyectos más importantes en los que trabaja la UEFA, según se afirma en su propia página web. Los objetivos de esta normativa son constantemente

¹³ Clubes de las principales Ligas del viejo continente: Inglaterra, Italia, Francia y España

actualizados por el máximo organismo del fútbol europeo y, concretamente, son los siguientes:

En primer lugar, como se ha mencionado, se pretende lograr un aumento de la capacidad económica y financiera de los clubes, mejorando también su transparencia y credibilidad. En segundo lugar, se busca otorgar la necesaria importancia a la protección de los acreedores, asegurando que los clubes atiendan a las deudas con sus empleados, gobiernos y otros clubes en tiempo y forma. Además, con esta normativa se trata de introducir mayor disciplina y racionalidad en las finanzas de los clubes, impulsándoles a operar de acuerdo con sus ingresos (Müller et al., 2012). Asimismo, también se les insta a actuar responsablemente en relación con el gasto, sin olvidar la búsqueda del beneficio a largo plazo del fútbol en su conjunto. Por último, se establece como objetivo proteger la viabilidad y sostenibilidad del fútbol europeo en el largo plazo, cuestión que podría verse afectada como consecuencia de las elevadas cifras de endeudamiento de los clubes y del gasto desmedido llevado a cabo por los mismos durante las últimas décadas. (UEFA, 2014).

En conclusión, el Fair Play engloba una serie de principios y actuaciones relacionadas con la transparencia, la competencia leal y los valores del deporte (Müller et al., 2012). La UEFA lo introdujo en el ámbito del fútbol europeo con una dimensión financiera, dando continuidad al ya explicado Club Licensing que se venía implementando en los años anteriores al Fair Play (Ahtiainen y Jarva, 2020). De este modo, la UEFA introdujo una norma de “disciplina y racionalidad” a la economía de los clubes (Peeters y Szymanski, 2014). Son muchos los estudios que cuestionan la aplicación práctica de esta normativa y sus beneficios, sin embargo, esta cuestión excede del ámbito material de la investigación y por ello los próximos apartados irán dedicados a analizar el impacto que hubiera podido tener en el desarrollo económico y financiero de los clubes europeos, analizando pormenorizadamente el caso del Atlético de Madrid.

2.6.2 Impacto del Fair Play financiero en los clubes europeos

De acuerdo con la UEFA, la normativa de Fair Play financiero ha ayudado de manera sustancial a reducir las pérdidas de los clubes durante la última década (UEFA, 2019a). El aspecto propiamente financiero en el que ha podido tener influencia esta normativa es en el requisito de “*break-even*” o “punto muerto”, entendido como aquella cifra en la que se igualan ingresos y gastos. Según este requisito, los clubes a los que se

les aplica esta normativa no tienen permitido gastar una cifra superior a los ingresos obtenidos durante el mismo ejercicio económico. En concreto, los gastos relevantes deben ser iguales o inferiores a los ingresos relevantes, salvo algunas excepciones¹⁴. De acuerdo con el artículo 57 de *Club Licensing and financial fair play regulations* (UEFA, 2018), se consideran ingresos relevantes todos aquellos obtenidos de la venta de entradas/abonados, patrocinios y publicidad, derechos de televisión, actividades comerciales y otros ingresos financieros. En cuanto a los gastos, la UEFA considera gastos relevantes aquellos relacionados con el coste de los materiales, beneficios del personal, coste de adquisición de jugadores, pérdidas por traspasos o amortización de jugadores con pérdidas. También se incluyen gastos derivados de la estructura financiera (intereses de préstamos o similares) y dividendos. En concreto, la mayoría del gasto llevado a cabo por los clubes está destinado a hacer frente a los salarios de jugadores y empleados. Tanto es así que los clubes europeos de las cinco grandes ligas gastaron una media del 61% de sus ingresos en cubrir sus gastos de personal (Deloitte, 2017). Este dato es importante porque serán precisamente los salarios de la plantilla los que se verán mayormente afectados por la norma.

En definitiva, para poder evaluar si la normativa de Fair Play financiero ha impactado en el desarrollo económico de los equipos es preciso atender al impacto que hubiera podido tener el requisito del *break-even* en la evolución económica de los clubes de fútbol. Con anterioridad a la aprobación de esta norma, los resultados económico-financieros de estos eran cada año peores a pesar de que la industria del fútbol crecía a un ritmo vertiginoso (Franck, 2014). Por este motivo resulta de interés conocer su impacto, y en concreto de la regla del *break-even*, para determinar cuales han sido sus principales consecuencias.

Durante los años posteriores a la aprobación de la norma, se han publicado diferentes investigaciones y estudios sobre la misma. Si bien es cierto que son muy diversas las conclusiones y resultados alcanzados, parece evidente que la norma tuvo un claro impacto en el desempeño de los clubes. Sin embargo, cabe plantearse cuestiones como las siguientes: ¿La aprobación de la normativa Fair Play conllevó mejoras en la situación económica de los clubes? ¿Ha sido el requisito del *break-even* una buena

¹⁴ La desviación, entendida como aquella cuantía de gastos que supera a los ingresos, aceptada es 5 millones de euros. Además, los clubes pueden excederse en 30 millones de euros si estos son cubiertos completamente por contribuciones de capital por parte de sus socios.

herramienta de control financiero de los mismos? ¿Se podrían haber planteado otras alternativas? En conclusión, son infinitas las cuestiones planteables sobre el impacto del Fair Play en el desempeño económico de los clubes, por lo que en las siguientes líneas se tratará de dar respuesta a las más relevantes.

En primer lugar, parece claro que la regla del *break-even* financiero es el elemento que mayor controversia genera sobre la normativa Fair Play y que mayor impacto supone en la gestión económico-financiera de los clubes de fútbol europeos. La razón principal es que imposibilita que inversores ajenos al capital de dichos clubes puedan financiar las pérdidas que se produjeran, así como el gasto en fichajes que exceda los ingresos generados de forma exclusiva por cada entidad (Peeters y Szymanski, 2014). Además, debido a que en la práctica la norma implica una reducción del gasto salarial, la primera consecuencia destacable es una menor ratio salarios/beneficios¹⁵, sin perjuicio de que se haya mantenido o mejorado la rentabilidad económica de los clubes.

En este sentido, la normativa de Fair Play financiero en su requisito de *break-even* se comporta de forma similar al modelo de *salary cap* (tope salarial) propio de competiciones deportivas en Estados Unidos. No obstante, disiente de estos modelos en la medida en que no mejora la competitividad entre clubes ya que reduce hasta casi la inexistencia la amenaza de que clubes menores (que lograsen inyecciones de capital externo) pudieran rivalizar con los clubes más poderosos. De esta forma, es posible concluir que la norma produce tres efectos diferentes según el grupo de afectados que se observe: perjudica a los jugadores y sus agentes al afectar directamente a sus salarios y comisiones, mejora la rentabilidad de los clubes ya que los ingresos se mantienen, pero se reduce el gasto y no produce efectos destacables sobre la competitividad (Peeters y Szymanski, 2014).

Por otro lado, son varios los autores que consideran que el Fair Play conlleva una renuncia a los beneficios económicos que supondría la potencial inyección ilimitada de capital externo en la industria del fútbol (Madden, 2015). Con esta normativa, la UEFA estaría de alguna manera limitando el crecimiento de la industria futbolística, a cambio de protegerse frente a posibles burbujas o crecimientos no respaldados por la realidad deportiva y social del fútbol. Otra de las críticas más habituales a esta normativa es que

¹⁵ Ratio que compara los gastos destinados a hacer frente a sueldos de los jugadores y trabajadores de la entidad en relación con los ingresos generados en el mismo periodo.

prolonga de forma inevitable la jerarquía existente en el fútbol europeo, como consecuencia de las elevadas barreras de entrada de nuevos actores (Sass, 2012).

A todas estas apreciaciones de carácter negativo han sucedido diferentes respuestas en sentido opuesto. En cuanto al límite que supone esta normativa a la inversión externa en la industria del fútbol, no debe entenderse simplemente como una limitación al capital que puede ser introducido en la misma sino como una forma de incentivar a los clubes a gestionar de manera eficiente sus economías (Franck, 2014). Es cierto que efectivamente se produce una restricción a las inversiones en los clubes, sin embargo, lo que se pretende con la aprobación del requisito de *break-even* es fomentar la generación de nuevos ingresos que permitan hacer frente a salarios más elevados que los actuales, todo ello de forma sostenible y con un crecimiento respaldado por la realidad (Franck, 2014).

Por otro lado, en relación con la asimilación del mencionado requisito de *break-even* al *salary cap* de Estados Unidos, no sería la herramienta más adecuada para medir el impacto de la normativa en el fútbol europeo por su carácter de competición abierta (Franck, 2014), donde no está cerrado de antemano los clubes que participan en cada competición, sino que depende de los resultados deportivos de la temporada previa.

Por último, en lo que respecta a la congelación o prolongación mencionada de la actual jerarquía del fútbol europeo, se podría afirmar que ha sido un argumento clásico tanto en investigaciones como en los medios de comunicación (Thompson, 2013), pero cabe plantearse si realmente se produce tal congelación (Franck, 2014). Por un lado, no parece claro que la inyección de capital externo conlleve que los equipos menores aumenten su competitividad. Por otro, se ha hecho referencia en múltiples ocasiones a la conocida expresión o teoría "*money comes to money*". De acuerdo con esta expresión, los clubes más importantes no estarían dispuestos a perder contra equipos de menor entidad que estuvieran financiados por capital externo, ni contra ningún otro equipo, dicho sea de paso. Por este motivo, harían todo lo posible por aumentar su inversión en jugadores y en mejorar sus herramientas de competición, lo que produciría que el capital optase por esos clubes en lugar de los menores ya que las opciones de éxito de aquellos son mayores (Franck, 2014). En conclusión, parece claro que hay posiciones enfrentadas sobre el impacto económico de la normativa Fair Play y del requisito del *break-even* en la evolución financiera de los clubes de fútbol europeos. Sin embargo, está demostrado que ha conllevado una reducción del gasto en salarios y ha limitado las inversiones en

jugadores no respaldadas por ingresos generados por los propios clubes. En lo que respecta a la cuestión de la mejora de la competitividad genera mayor controversia y no parece claro que la aprobación de esta norma conlleve dicha mejora.

Capítulo 3: Planteamiento de Hipótesis

De lo expuesto en el marco conceptual es posible plantear diferentes cuestiones que afectan al modelo económico del Atlético de Madrid. Estas cuestiones se analizan a continuación en forma de hipótesis y una vez realizado el análisis de datos propio de cada una de ellas, se verificarán extrayendo así una serie de conclusiones sobre diferentes impactos en el modelo económico de la entidad.

3.1.3 Planteamiento hipótesis primera

El modelo económico del Atlético de Madrid basa su crecimiento en su fuente principal de ingresos, ya explicada anteriormente: Los derechos audiovisuales. Por otro lado, del modelo económico destaca el elevado endeudamiento (superior al 90% del valor del activo), al cual se hará referencia en el apartado siguiente dedicado al análisis de datos. Este elevado endeudamiento no es algo particular del Atlético, sino que era común a la mayoría de los clubes europeos, que gastaban una cifra superior a los ingresos generando un déficit estructural financiado a través de capital externo (Martín Magdalena, 2016). Fue precisamente esta situación de endeudamiento generalizada y peligrosamente creciente uno de los motivos que impulsó a que la UEFA aprobase la normativa Fair Play. En líneas anteriores se ha analizado esta normativa, tanto los aspectos propiamente regulatorios de la norma como las diferentes visiones que investigadores y expertos han dado desde su aprobación. Por consiguiente, se plantea la primera hipótesis: ***La normativa Fair Play ha tenido impacto en el modelo económico del Atlético de Madrid, especialmente en la reducción de su política de gastos en relación con los ingresos y en la mejora de su rendimiento económico.***

3.1.2 Planteamiento hipótesis segunda

Desde la temporada 95/96 en la que el Atlético logró el famoso doblete hasta la temporada 10/11, a nivel deportivo el club experimentó una de las épocas de ausencia de títulos más prologadas de su historia, llegando incluso a bajar a segunda división en la temporada 00/01. Esta tendencia mitad de tabla en la que pasaban las temporadas sin pena

ni gloria finalizó en el año 2010 gracias a la consecución de la Europa League siendo Quique Sánchez Flores entrenador. A partir de entonces, el Atlético de Madrid es uno de los clubes europeos que más ha crecido y lo hace de manera sostenible gracias a la buena gestión de sus dirigentes. Coinciden por tanto un periodo de evidente crecimiento deportivo con uno de los periodos de prósperos en términos económicos de la historia del club. Cabe plantearse entonces la posible vinculación entre ambos factores, ya que no parece tener sentido que el crecimiento económico que ha experimentado el club no haya estado respaldado por el buen rendimiento deportivo.

Por tanto, en este apartado se plantea la siguiente hipótesis: ***El crecimiento económico del Atlético en los últimos 10 años se debe a la consecución de éxitos deportivos.***

3.1.3 Planteamiento hipótesis tercera

La industria del fútbol no se libró del negativo impacto social y económico de la pandemia Covid-19 sufrida en todo el mundo desde marzo del año 2020. El 10 de marzo de 2020 se disputó el que sería el último partido antes de la gran crisis sanitaria y desde entonces hasta hoy se han ido sucediendo medidas de control sanitario y restricciones que han afectado a todas las competiciones tanto a nivel nacional como internacional. Desde el cierre de los estadios hasta la reducción parcial de aforos, durante muchos meses no se disputan partidos con normalidad, lo cual conlleva un impacto en la economía de LaLiga y de los clubes.

En este apartado se tratará de dar respuesta al impacto de la misma concretamente en el modelo económico del Atlético de Madrid. De acuerdo con un informe elaborado por *2playbook.com* y *Goal.com*, el Atlético es el segundo club de LaLiga al que el Covid ha producido mayor daño económico. Por tanto, resulta interesante analizar el impacto de la pandemia en el club y por ello se plantea la siguiente hipótesis: ***El Covid-19 impactó negativamente en el modelo económico del Atlético de Madrid.***

Capítulo 4: Análisis de Datos para la verificación de hipótesis

4.1 Cuentas Anuales Atlético de Madrid

4.1.1 Periodo temporal y selección de datos

Para la elaboración de este apartado se utilizarán las últimas cuentas disponibles: 2020-2021. El análisis que se realizará tendrá un carácter dinámico ya que no solamente se analizarán estas cuentas de forma aislada, sino que se hará una valoración de la evolución de las mismas a lo largo de los últimos años.

4.1.2 Análisis de Cuentas Anuales

En lo que respecta al balance de situación a fecha 30 de junio de 2021, lo primero que resulta de interés es el peso o “volumen” del activo en su totalidad, cuya cifra alcanza los 970.575.507 €¹⁶. Para comprender esta cifra hay que hacer referencia al inmovilizado, tanto material como inmaterial, ya que representa prácticamente el 80% del total del activo. El inmovilizado inmaterial, tal y como se puede apreciar en el balance ubicado en el Anexo, está compuesto principalmente por derechos de adquisición de jugadores. Estos derechos representan el importe devengado por la adquisición de jugadores procedentes de otras entidades (nacionales o internacionales), incluyendo tanto el importe a pagar a la entidad que ha vendido al jugador (lo que se conoce comúnmente como *transfer*) como los gastos derivados de la adquisición (*acquisition costs*)¹⁷. Por su parte, el inmovilizado material también tiene un elevado peso en el balance. Fundamentalmente la cuenta *Estadios y Pabellones deportivos*, cuya cuantía es cercana a los 400 Millones de euros¹⁸. En concreto, esta cuantía se reparte entre el Estadio Wanda Metropolitano, la Ciudad Deportiva Wanda de Majadahonda, el Centro Deportivo Wanda en Alcalá de Henares y las tiendas oficiales que la entidad tiene repartidas por la capital¹⁹. Por último, en lo que al activo se refiere, se encuentra el 20% restante, formado por las deudas a cobrar y la tesorería.

Sin embargo, lo que resulta realmente interesante a la hora de comprender el activo del Balance del Atlético de Madrid es analizar la evolución en los últimos años.

¹⁶ Fuente: SABI. Cuentas anuales consolidadas Atlético de Madrid.

¹⁷ Orden de 27 de junio de 2000, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas: 3.a Normas particulares sobre inmovilizado inmaterial.

¹⁸ Fuente: Cuentas Anuales Atlético de Madrid.

¹⁹ Fuente: Web Oficial Atlético de Madrid.

En el año 2003, año del centenario, el total del activo ascendía a una cuantía ligeramente superior a los 235 millones de euros²⁰. Es decir, el activo actual de la entidad es un 400% mayor que hace 20 años, lo cual es un claro indicativo de la creciente evolución del Atlético de Madrid. En el año 2010, justo antes de la llegada de Simeone como entrenador al Atlético, el total del activo alcanzaba la cifra de 479 millones de euros. Por último, cabe destacar que a partir del año 2017 se superó la cifra de los 800 millones de euros.

Sin entrar en detalles ni hipótesis sobre los motivos del crecimiento, del análisis de la evolución se pueden extraer una serie de conclusiones que explican el por qué del ya mencionado crecimiento. En primer lugar, destaca que la cifra de derechos de adquisición de jugadores ha crecido exponencialmente, lo cual parece lógico ya que durante los últimos años gracias al crecimiento económico del club se han podido acometer fichajes de jugadores a precios elevados. Por otro lado, el inmovilizado material (ya explicado en líneas anteriores) ha aumentado gracias a la construcción del nuevo estadio y otros activos inmobiliarios que se han desarrollado durante los últimos años. Por último, destaca que la tesorería ha pasado de 1 millón en el año 2012 a más de 100 en 2021, lo cual es un claro indicativo del crecimiento y buena gestión de la entidad. En definitiva, son muchos los indicativos que reflejan el crecimiento del Atlético de Madrid y el activo del Balance es uno de ellos.

Por su parte, el pasivo también se ha ido incrementando en los últimos años. En el año 2003, el pasivo no corriente se situaba en una cifra cercana a los 73 millones de euros, mientras que el corriente lo hacía en prácticamente 190 millones. Algunos años más tarde, en 2010, ambas cifras ascendían a 223 y 228 millones de euros respectivamente. En la actualidad, tanto pasivo fijo como corriente alcanzan una cifra aproximada de 500 millones de euros, lo cual implica que la ratio de endeudamiento del club es superior al 90%.

Este incremento de la deuda, según el propio consejero delegado Miguel Ángel Gil, tiene su origen en la solicitud de préstamos/financiación externa para acometer fichajes y para la renovación del estadio. Durante los últimos meses, el club ha tratado de refinanciar la deuda para que la misma no comprometa su viabilidad económica. Tanto es así, que el propio Gil a título personal ha avalado con 400 millones la deuda del club para lograr su refinanciación (Palco23, 2021). Además, durante el último año también se

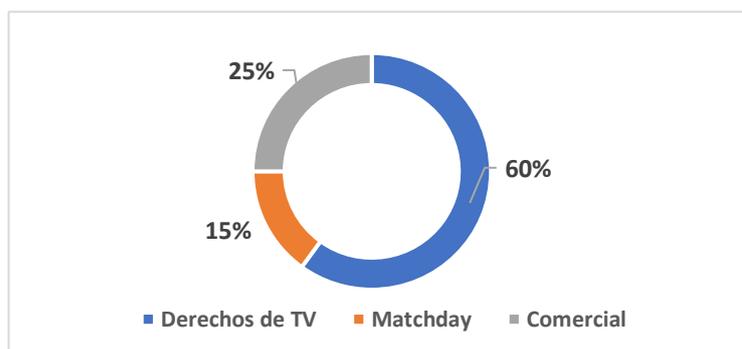
²⁰ Fuente: SABI. Cuentas anuales no consolidadas Atlético de Madrid.

alcanzaron acuerdos con fondos de inversión como *Barings* o *Prudential* para refinanciar la deuda a corto plazo de la entidad²¹. Desde el propio club son conscientes de que esta situación de endeudamiento es insostenible en el largo plazo y han trabajado durante los últimos años para alargar los vencimientos de su deuda, reducir el gasto y mejorar así dicha situación.

4.2 Fuentes de Ingresos Económicos

En el año 2020 el Atlético de Madrid se encontraba en el puesto número 13 del ranking de clubes europeos ordenados en función del volumen de ingresos que hubieran obtenido durante la temporada anterior (Deloitte, 2021). Además, se realizó un desglose de las fuentes de ingresos que tuvo la entidad, repartiéndose entre ingresos por derechos de televisión, ingresos por *matchday* e ingresos comerciales, tal y como se puede observar en el gráfico inferior.

Gráfico 2. Fuentes de Ingresos ATM 2020



Fuente: Elaboración propia con base en un informe de Deloitte

Ingresos Audiovisuales

Los ingresos por la venta de los derechos de televisión son desde hace unos años la fuente principal de ingresos de los clubes de fútbol de todo el mundo. Puesto que en líneas anteriores se ha realizado un análisis de los derechos de televisión y de su impacto en el Atlético de Madrid, en este apartado se analizará únicamente el peso de este tipo de ingresos en relación con el resto de las fuentes.

Como se puede apreciar en la imagen superior, en el año 2020 los ingresos por derechos de televisión del Atlético de Madrid representaron un 60% del total. Además, el

²¹ Fuente: *El confidencial*. “El Atleti capta 300 millones de Barings, Metlife y Prudential para salvar los pagos a corto”.

Atlético fue el 7 club de Europa en el ranking clubes atendiendo exclusivamente a esta fuente de ingresos (Deloitte, 2021).

Se puede concluir que la viabilidad económica del Atlético depende en gran medida de esta fuente de ingresos, a diferencia de lo que sucede en otros clubes como Real Madrid o FC Barcelona. En concreto, si se compara el peso que tiene esta fuente ingresos entre Atlético de Madrid y estos dos clubes, se aprecia que es muy superior en el primero de ellos. En el FC Barcelona los ingresos por derechos de televisión representan un 35% del total, siendo superados por los ingresos comerciales (47%); y a su vez, en el Real Madrid representan un 32% del total, siendo igualmente superados por los ingresos comerciales (Deloitte, 2021).

En definitiva, se puede afirmar que los ingresos por televisión representan la gran fuente de ingresos del Atlético de Madrid y que además el peso de este tipo de ingresos sobre el total es mucho mayor en este club que en otros comparables. Considero que el Atlético debería trabajar en aumentar el peso de otro tipo de ingresos, véase los provenientes de acuerdos comerciales, en el total de los ingresos para reducir la fuerte dependencia de los ingresos por televisión.

Ingresos Comerciales

Los ingresos comerciales son aquellos ingresos generados por los acuerdos publicitarios o patrocinios, así como la utilización del nombre, logo u otras representaciones de cualquier club en productos o servicios. Esta fuente de ingresos es otra de las más importantes para el Atlético de Madrid, representando un 25% del total de los ingresos obtenidos en el año 2020 (Deloitte, 2021).

En concreto, la cifra de negocios de ese mismo año asociada al concepto “Ingresos por comercialización” ascendió a 70,7 millones de euros. Si se analiza pormenorizadamente esta cifra se observa que el concepto de ingresos comerciales engloba principalmente patrocinios, publicidad y venta en tiendas. En cuanto a los principales acuerdos comerciales del Atlético de Madrid en la actualidad, se observa que son numerosas las empresas o grupos de prestigio que apuestan por el Atlético de Madrid. Como patrocinadores principales se encuentran Nike, Plus500 y el grupo Wanda que da nombre al estadio. En un segundo nivel, el club cuenta con otros patrocinadores como Hyundai, Ria Money Transfer, Capital Energy o Mahou, prueba de la consolidación y del

atractivo que supone el Atlético de Madrid para todas ellas (Web Oficial Atlético de Madrid, 2022).

Resulta interesante mencionar la evolución histórica de esta fuente de ingresos. En la temporada 12/13, tras haberse proclamado campeón de la Europa League, el Atlético de Madrid no contaba con un patrocinador en sus camisetas. Es decir, hace menos de diez años nadie confiaba en la entidad como fuente de publicidad o colaborador comercial. En el año 2013, Azerbaiyán comenzó a publicitarse en las equipaciones oficiales²² y desde entonces han sido numerosos los interesados en promocionarse en ellas, abonando cifras elevadas por ello cada año, hasta hoy en día contar con todos los colaboradores mencionados anteriormente. Por si fuera poco, recientemente se ha acordado con Capital Energy la venta de la publicidad en la ropa de entrenamiento, una prueba del interés publicitario por este club (Web Oficial Atlético de Madrid, 2021) .

Ingresos por Matchday

El concepto de Matchday engloba aquellos ingresos obtenidos de la venta de entradas, comida y cuestiones relacionadas con el ocio que se generan en torno a los partidos de fútbol (Football Finance, 2013). Hasta la llegada de las televisiones y el desarrollo del mundo comercial y patrocinios, esta fue la principal fuente de ingresos de los clubes de fútbol.

En el caso concreto del Atlético, los ingresos por este motivo representan un 15% del total (Deloitte, 2021), es decir, que no suponen una fuente principal de ingresos, pero sí que representan un porcentaje significativo en el total de ingresos. Durante estos últimos dos años, debido a la situación de confinamiento y limitaciones de aforo en los estadios y eventos deportivos, esta cifra se vio mermada por el impacto del Covid-19, el cual se analizará en apartados posteriores. En concreto, en el año 2020, los ingresos por abonados y socios se situaron en una cifra ligeramente inferior a los 37 millones de euros²³. Sin embargo, si observamos la última cifra pre-Covid, esta supera los 42 millones²⁴.

En comparación con Real Madrid y FC Barcelona, apenas hay diferencia entre los tres clubes. En concreto, para el FC Barcelona los ingresos por este motivo representaron

²² Fuente: Diario Marca; “El primer fichaje será Azerbaiyán”

²³ Fuente: Cuentas Anuales 2020 Atlético de Madrid.

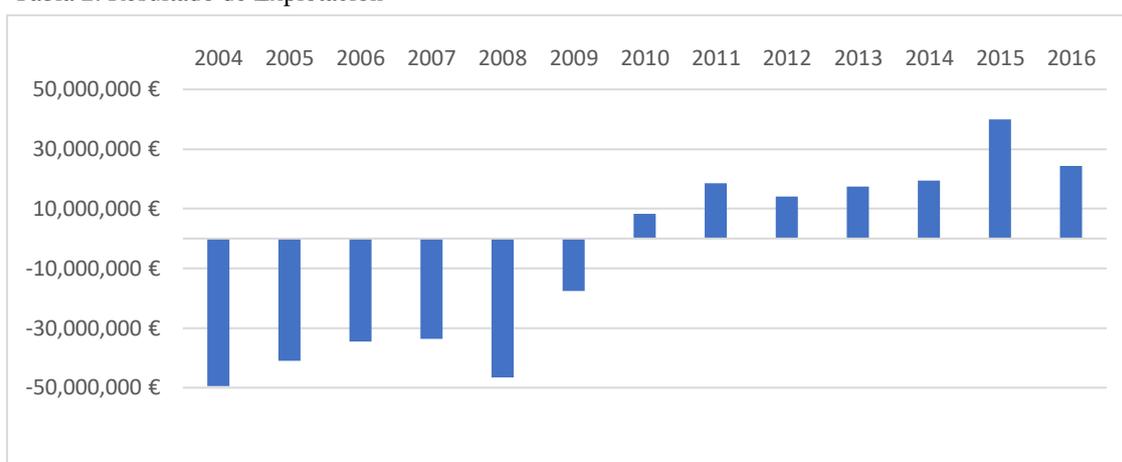
²⁴ Fuente: Cuentas Anuales 2020 Atlético de Madrid.

un 18% del total mientras que para el Real Madrid lo hicieron en un 16% (Deloitte, 2021). Parece lógico ya que el tamaño de los estadios es similar y a pesar de que a nivel deportivo Real Madrid y Barcelona puedan situarse un escalón por encima, en cuanto a afluencia de público a los estadios y todo lo que ello supone el Atlético es uno de los clubes más importantes de España. En concreto, el estadio Wanda Metropolitano es el sexto estadio con más asistencia media de las grandes ligas europeas²⁵.

4.3 Análisis de variables financieras relevantes para la Hipótesis primera

En primer lugar, resulta de interés analizar los principales outputs de la cuenta de pérdidas y ganancias del Atlético de Madrid para analizar su evolución y el impacto de la normativa. Por ello, se ha reflejado en un gráfico la evolución del resultado de explotación del Atlético de Madrid en un periodo de 12 años que comprende la etapa justo anterior a la aprobación de la normativa Fair Play y varios de los años posteriores a la misma.

Tabla 2. Resultado de Explotación



Fuente: Elaboración propia con base en SABI

En el gráfico anterior se puede apreciar un claro cambio de tendencia a partir del año 2010, precisamente el año en que se aprueba la normativa Fair Play. Sin embargo, este año en el que el Atlético cosecha el primero de varios títulos europeos, por lo que podría atribuirse parte de este cambio de tendencia a los éxitos deportivos logrados (cuestión que se tratará en un apartado posterior). Por ello, a continuación, se analizará la evolución de gastos e ingresos, así como el diferencial entre ambos.

²⁵ Fuente: BeSoccer; “El Wanda Metropolitano, entre los estadios con más asistencia de Europa”

Tabla 3. Comparativa Ingresos vs Gastos

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos de Explotación	48.903 €	53.681€	62.733 €	78.837 €	104.973 €	124.505 €	99.900 €	107.938 €	119.983 €	169.869 €	175.115 €	233.335€
Gastos de Personal	46.283 €	48.398 €	52.254 €	65.893 €	67.481 €	61.494 €	64.065 €	73.408 €	63.810 €	112.945 €	105.036 €	137.262€
Otros Gastos	31.015 €	27.057 €	29.193 €	47.602 €	49.408 €	37.834 €	65.660 €	49.530 €	45.634 €	39.658 €	58.753 €	71.569€
% Diferencia Ingresos Vs Gastos	158,07%	140,56%	129,83%	143,96%	111,35%	79,78%	129,85%	113,90%	91,22%	89,84%	93,53%	89,50%

*Fuente: Elaboración propia con base en SABI base de datos
Cifras en miles*

El diferencial Ingresos vs Gastos representa el peso total del gasto sobre los ingresos generados por la entidad. A partir de la normativa Fair Play, los gastos no podrán superar a los ingresos por lo que el diferencial no podrá ser superior a 100%.

En primer lugar, de la tabla superior se observa un crecimiento en los ingresos de explotación, analizados en el capítulo previo, impulsado principalmente por un aumento de los ingresos por venta de derechos televisivos y mayores ingresos comerciales. Por otro lado, los gastos han ido igualmente aumentando, pero a un ritmo menor que los ingresos. Destaca que la tendencia durante los años previos a la aprobación de la normativa Fair Play era de gastos superiores a ingresos, aspecto que será corregido en los años siguientes como se verá a continuación.

Lo que resulta más interesante para comprobar si se cumple la hipótesis primera es el diferencial precisamente entre gastos e ingresos ya que, como se ha explicado, la regla del break-even impide que la cifra de gastos relevantes supere a la de ingresos relevantes. En consecuencia, parecía claro que el Atlético se vería obligado a rebajar considerablemente su política de gastos desde la entrada en vigor de la normativa.

Atendiendo precisamente a la evolución de los gastos en relación con los ingresos obtenidos, se aprecia que el diferencial entre ambos hasta la entrada en vigor de la normativa Fair Play²⁶ superaba el 100%. Es decir, hasta la aplicación efectiva de la norma el Atlético de Madrid gastaba cada temporada más de lo que ingresaba, y durante los años previos lo hacía en un porcentaje situado entre el 30% y el 60%, lo cual cuestionaba la sostenibilidad económica de la entidad. A partir de la entrada en vigor de la normativa, este diferencial se redujo y hasta cumplir con lo permitido. Tanto es así, que a partir de la temporada 12/13, la cifra de gastos se ha ubicado en un porcentaje cercano al 90% de los ingresos obtenidos, cumpliendo de esta forma con el requisito del break-even.

²⁶ Con la excepción del año 2010

4.4 Análisis de éxitos deportivos y vinculación con resultados económicos

En la última década, el Atlético a logrado los siguientes títulos:

Tabla 4. Títulos Atlético de Madrid última década

Liga	13/14 20/21
Copa del Rey	12/13
Europa League	09/10 11/12 17/18
Supercopa de España	14/15
Supercopa de Europa	10/11 12/13 18/19

Fuente: Elaboración propia con base en la Web Oficial del Atlético de Madrid

La consecución de los títulos reflejados en la tabla superior conlleva una serie de beneficios económicos, los cuales pueden dividirse en 3 categorías:

- Premios/Recompensa de la propia organización
- Aumento de ingresos por venta de derechos televisivos
- Ingresos comerciales

En primer lugar, la consecución de títulos conlleva una recompensa económica directa cuya cuantía depende de cada competición. Como se puede intuir, no conlleva el mismo premio ser campeón de la Champions League que ganar la Supercopa de España debido a la diferencia en la dimensión deportiva, económica y social que hay entre ambos torneos. Concretamente, la Liga y la Champions son las dos competiciones a través de las cuales los clubes obtienen un mayor beneficio.

En el caso de la Liga, los beneficios obtenidos de la misma están directamente ligados a los derechos televisivos por lo que no se obtiene un premio directo por resultar campeón. De esta manera, los resultados deportivos obtenidos se tendrán en cuenta el reparto de los ingresos por venta de derechos de televisión de la temporada siguiente. Se estima que quedar campeón de la Liga en la actualidad conlleva un beneficio económico

de en torno a 60 millones de euros²⁷, los cuales no se ingresan de golpe, sino que se perciben a lo largo de las siguientes cinco temporadas.

En cuanto a la Champions, es la competición que mayores ingresos genera para los clubes que participan en ella. En concreto, la UEFA y la Asociación de Clubes Europeos acordaron el reparto de 1900 millones de euros para las temporadas comprendidas entre 2018 y 2021 (EAE Business School, 2019). Dicha cuantía se repartirá entre los clubes participantes en función de los siguientes conceptos:

- Pagos iniciales: Cuantía económica que se reparte a cada club por el mero hecho de participar en la competición, es decir, por estar clasificado para la fase de grupos. En el año 2020 fue de 15,25 millones de euros (UEFA, 2019)
- Pagos fijos por resultados: Cuantía o bonificación que se otorga a cada equipo tanto por partido durante la fase de grupos (2,7 millones de euros por victoria y 900k por empate) como por clasificación a las diferentes rondas de competición. En este último apartado, los clubes percibirán desde 9,5 millones en caso de clasificarse para octavos de final hasta 15 millones por jugar la final. Además, el campeón recibe un extra de 4 millones (UEFA, 2019).
- Ranking de coeficientes: Desde la temporada 18/19 se ha introducido en el sistema de reparto un nuevo ranking en virtud del cual se repartió un 30% de la cifra total aproximadamente. Este ranking ordena a los equipos según un coeficiente de puntos dependiendo de los resultados deportivos de las últimas 10 temporadas (UEFA, 2019).
- Market Pool: Este último concepto hace referencia a un sistema de reparto en el que cada país recibe una cuantía de dinero en función del valor que tenga asignado como mercado televisivo para la UEFA Champions League. La cuantía tiene carácter fijo y se reparte entre los equipos de cada país clasificados para la competición. En cuanto al sistema de reparto de esta, un 50% se realiza en función de los resultados deportivos obtenidos en la competición nacional de la temporada anterior y el 50% restante se hará de acuerdo con el número de partidos disputados en la edición de la Champions anterior (EAE Business School, 2019).

²⁷ Fuente: Diario AS. “Cuanto dinero se lleva el Atlético y cuánto gana de premio por ser campeón de Liga”.

Por su parte, otras competiciones de menor entidad como por ejemplo la Copa del Rey o la Supercopa de España representan una cuantía realmente insignificante para las cuentas de los grandes clubes, incluido el Atlético de Madrid, por lo que no serán detalladas en este apartado. En la siguiente tabla se encuentra el desglose de ingresos por competiciones de las últimas dos temporadas disponibles:

Tabla 5. Ingresos por competiciones	18/19	19/20
Ingresos por competiciones	100.508	106.990
Liga	8.759	9.984
Copa del Rey	-	278388
Competiciones UEFA	84.854	88.722
Supercopa de Europa	-	4.500
Otras competiciones y amistosos	6.706	3.359

Fuente: Elaboración propia con base en la Web Oficial del Atlético de Madrid

Como se aprecia en la tabla, en la actualidad los ingresos por competiciones superan los 100 millones de euros anuales, lo cual es una cifra histórica para el Atlético. La mayoría de dichos ingresos se obtienen a través de las competiciones Europeas, en concreto la Champions League. Esta competición reporta directamente al Atlético entre un 80% y un 85% de los ingresos obtenidos directamente de competiciones oficiales. Se deduce que el impacto de los éxitos deportivos en competiciones como La Liga se refleja en mayores ingresos de manera indirecta, ya que lo que aumenta son los ingresos por ventas de derechos de televisión en la medida en la que se ha explicado anteriormente.

Si comparamos esos mismos ingresos de explotación con temporadas previas a ese cambio de tendencia deportiva de la temporada 2009/2010, podemos comprobar el impacto de los éxitos deportivos en el modelo económico del Atlético de Madrid de forma numérica. Sirva de ejemplo para ello la temporada 07/08, en la que el Atlético ingresó por todos los conceptos posibles (incluyendo el aspecto deportivo) una cifra ligeramente superior a 78 millones²⁸. De este dato podemos extraer una primera conclusión: el Atlético de Madrid ingresa más hoy solo en concepto de ingresos directos por competiciones UEFA, es decir, por participar en la Champions League, que en la temporada 07/08 teniendo en cuenta todos los ingresos posibles. Por tanto, el peso de los éxitos deportivos en el modelo económico del club parece claro y muy positivo.

²⁸ Fuente: SABI.

Por otro lado, las rentabilidades tanto económica como financiera han ido evolucionando a lo largo de los últimos años. Tal y como se puede apreciar en el gráfico inferior, la evolución de ambos indicadores ha sido muy favorable. Si se observan los años previos al cambio de tendencia deportiva, tanto la rentabilidad económica como la financiera eran negativas. A partir del año 2011, último en el que se registraron cifras de rentabilidades negativas, el Atlético de Madrid ha logrado obtener cada año rentabilidades positivas.

Además, los éxitos deportivos no solamente implican ingresos directos, sino que tienen un impacto indirecto en los ingresos comerciales. Es decir, a mayores logros deportivos, mayor interés por parte de marcas en colaborar comercialmente con los clubes de fútbol. Como se ha explicado en apartados previos, en las temporadas previas a este periodo de éxitos deportivos el Atlético no contaba con demasiados patrocinadores. Hoy en día, son numerosos los interesados en la entidad y como se ha mencionado antes los ingresos comerciales representan un 25% de los ingresos totales.

Tabla 6. Evolución Rentabilidades

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilidad Económica	-10,27	-8,28	-8	-10,76	-5,18	0,03	-2,17	0,02	0,07	0,41	3,49	0,21	0,53	1,3	3,43	1,35
Rentabilidad Financiera	-250,5	-177,4	-144	-205,3	-103,8	0,51	-38,68	0,3	1,16	9,4	81,72	5,08	15,07	16,63	35,02	1,05

Fuente: Elaboración propia con base en la SABI

4.5 Análisis de datos: COVID-19

Determinar el impacto económico del Covid en el modelo económico de la Liga y, consiguientemente, de sus clubes, resulta complejo. Se estima que LaLiga podría haber crecido un 8,2% y un 2% más en las temporadas 19/20 y 20/21 respectivamente, en ausencia de pandemia (PWC y La Liga, 2021). En concreto, se ha cifrado el impacto negativo de la pandemia en los ingresos de LaLiga en una cifra ligeramente superior a los 2.000 millones de euros. Este impacto se ha producido fundamentalmente en los ingresos por *Matchday*, al disputarse partidos sin público durante casi dos temporadas, y en los ingresos comerciales, viéndose afectados algunos patrocinios y contratos publicitarios. Sin embargo, el impacto neto de la pandemia en términos económicos para LaLiga fue de 1.030 millones ya que los clubes rebajaron el gasto en 984 millones, logrando paliar la grave situación que atravesaba LaLiga y la economía en general (PWC y La Liga, 2021).

Los clubes que componen la LaLiga adoptaron diferentes medidas para reducir el impacto del Covid en sus economías. Entre las más destacadas se encuentran una utilización de reservas o beneficios acumulados en años anteriores, ampliaciones de capital (como es el caso del Atlético de Madrid) o refinanciaciones (a las que también ha acudido el Atlético de Madrid). En definitiva, los clubes han sido capaces de hacer frente a esta gran crisis y han demostrado su capacidad y solvencia para adaptarse a la situación (PWC y La Liga, 2021), siendo plausible el negativo impacto de la pandemia en la industria del fútbol en España.

En primer lugar, resulta apropiado hacer un análisis individualizado sobre cada una de las diferentes fuentes de ingresos, ya que son precisamente en estas en las que el Covid produjo su mayor impacto.

- Ingresos por *Matchday*: Como se ha mencionado en el caso de la LaLiga en general y no podía ser de otro modo, la principal fuente de ingresos que se ha visto reducida por la pandemia fue los ingresos por *Matchday*. Si se observa la tabla inferior, los ingresos por este concepto experimentaban una tendencia positiva desde hacía varios años. En concreto, los ingresos se duplicaron desde 2013 hasta el año 2019, previo a la pandemia, alcanzando una cifra record de 58,6 millones de euros. Sin embargo, debido a las restricciones de aforo en los

estadios y a que toda una temporada se jugó sin público, los ingresos por este concepto prácticamente fueron inexistentes (Deloitte, 2022).

Tabla 7. Ingresos por Matchday

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos por Matchday	27,5 €	32,5 €	37,2 €	36,0 €	41,0 €	56,8 €	58,6 €	50,4 €	4,2 €

Fuente: Elaboración propia con base en Informe Deloitte

- Ingresos audiovisuales y comerciales: El impacto del Covid en estas dos fuentes de ingresos resulta más difícil ya que no hay datos exactos. Sin embargo, se puede afirmar que no se ha producido un gran impacto en las mismas. Los ingresos por venta de derechos televisivos alcanzaron una cifra de 230,5 millones de euros en 2021, lo cual supuso un crecimiento respecto a los 198,5 de 2020 y los 209 de 2019 (Deloitte, 2022). Lo cierto es que los derechos televisivos, como se ha explicado en apartados anteriores, se negocian entre las empresas de contenidos audiovisuales y las ligas de fútbol profesional por periodos de tiempo duraderos (entre 4 y 5 temporadas). Además, la televisión cobró un papel importante a la hora de mantener la conexión entre clubes y aficionados ya que, junto con la radio y prensa, era el único medio disponible para seguir los partidos durante el tiempo en que no estaba permitido el acceso de público a los estadios. Por su parte, los ingresos comerciales si que se vieron afectados en mayor medida que los audiovisuales ya que se frenó la tendencia creciente experimentada durante los años previos a la pandemia donde los ingresos por este concepto alcanzaron los 99 millones de euros. En 2020 se redujeron a 82,9 millones y en 2021 recuperaron hasta alcanzar los 98,1 millones (Deloitte, 2022). El motivo principal de este impacto fue la revisión de contratos publicitarios y de patrocinio que se llevaron a cabo con algunos patrocinadores.

En segundo lugar, el Covid conllevó diferentes impactos en el modelo económico del Atlético de Madrid además de la explicada reducción de ingresos. Por un lado, es importante hacer mención a que la entidad acordó un ERTE²⁹ en abril del año 2020, nada

²⁹ ERTE: Expediente de Regulación Temporal de Empleo

más comenzar la pandemia. Según informó el propio club, el expediente supuso una reducción de los sueldos de plantilla y cuerpo técnico del 70% mientras durase la situación de Estado de Alarma declarada en España. De esta manera, el Atlético redujo su principal gasto durante la temporada, tal y como se ha explicado en apartados anteriores.

Por último, cabe mencionar que la ampliación de capital que se detalla en un apartado anterior encuentra su explicación en minimizar el impacto negativo de la pandemia.

Capítulo 5: Verificación de Hipótesis

5.1 Verificación Hipótesis primera

En la hipótesis primera se planteaba el impacto de la normativa Fair Play en el modelo económico del Atlético de Madrid. A lo largo del apartado de análisis de datos se han presentado una serie de variables a través de las cuales es posible extraer una serie de conclusiones que se incluyen en el presente apartado.

En primer lugar, se ha expuesto la evolución del resultado de explotación, quedando constatado el cambio de tendencia a partir de la temporada en la que se aprobó la normativa Fair Play. En segundo lugar, se ha analizado la evolución de gastos e ingresos de la entidad, quedando patente la reducción del gasto en proporción a los ingresos obtenidos cada temporada.

En conclusión, la aprobación del Fair Play ha tenido un impacto en el modelo económico del Atlético de Madrid, verificándose así la hipótesis planteada. Como se ha mencionado, este impacto se ha visto reflejado principalmente en una rebaja considerable del gasto para ajustarlo a lo permitido por la norma. En términos absolutos es cierto que tanto ingresos como gastos han crecido, pero siempre en cumplimiento del aspecto de la normativa que más afecta a la economía de los clubes: el break-even financiero. De este modo, puede afirmarse que el crecimiento del Atlético es ahora más sostenible y la viabilidad económica de la entidad está más garantizada que antes.

5.2 Verificación Hipótesis segunda

Tras el análisis de datos realizado anteriormente en relación con la variable de éxitos deportivos y su vinculación con los resultados económicos, podemos concluir que

efectivamente se cumple nuestra hipótesis y el crecimiento económico del Atlético de Madrid en los últimos 10 años puede explicarse por el rendimiento deportivo y los diferentes éxitos logrados.

Resulta difícil estimar cual habría sido la evolución del club en caso de no haber obtenido los títulos de la última década, sin embargo, queda demostrado que los ingresos deportivos representan una parte importante de los ingresos que el Atlético obtiene cada año y que con anterioridad a la temporada 09/10 no se obtenían. Como se ha demostrado, la consecución de títulos tiene un impacto muy favorable en las cuentas anuales de la entidad y por consiguiente en los diferentes indicadores de rentabilidad.

Tan importante es la consecución de buenos resultados y títulos deportivos que, por ejemplo, no lograr una clasificación para la Champions League supondría un drama económico para el club, en palabras de Miguel Ángel Gil y Enrique Cerezo, *“hay que clasificarse para la Champions, si o si, no hay otra opción”*³⁰.

5.3 Verificación Hipótesis tercera

Del análisis de las cuentas anuales y de las fuentes de ingresos en relación con el Covid-19 se puede concluir que la pandemia ha producido efectos de carácter negativo en el modelo económico del Atlético de Madrid, tal y como se produjo en otros clubes de Europa.

Por un lado, se ha analizado la manera en la que la pandemia ha mermado las diferentes fuentes de ingresos del club a lo largo de cada temporada. Tras ello, se ha descrito cuales han sido algunas de las consecuencias más importantes del Covid, como la ampliación de capital o los ERTE llevados a cabo por el Atlético.

Queda verificada así esta tercera hipótesis con la que se da fin a la investigación de que la pandemia ha impactado el modelo económico del Atlético de Madrid.

³⁰ Fuente: As.com. “Champions o drama”

Capítulo 6: Síntesis y conclusiones

Una vez finalizada esta última hipótesis sobre el impacto del Covid en el modelo económico del Atlético de Madrid, es momento de extraer las conclusiones de la investigación.

En el marco conceptual, primeramente, se ha analizado la regulación existente en el ámbito del fútbol profesional. Dicha regulación es uno de los aspectos más relevantes en la configuración social del Atlético de Madrid ya que la aprobación de la conocida Ley del deporte 10/1990 supuso un cambio de club a S.A.D que marcaría el futuro de la entidad. En segundo lugar, se ha explicado con detalle uno de los aspectos que juegan un papel de mayor relevancia en la industria del fútbol: los derechos televisivos. A lo largo de los diferentes apartados en los que se ha analizado este asunto, ha quedado demostrado la importancia de los mismos en el modelo económico de las ligas y clubes europeos. Los ingresos por este concepto son hoy en día la principal fuente de ingresos de los clubes y de ahí la relevancia que tienen en la organización económica de los mismos.

Tras esto, se ha analizado la información financiera del club, detallando los aspectos más relevantes de sus cuentas anuales y su evolución en el periodo de tiempo observado. Y, por último, una descripción de las diferentes fuentes de ingresos de la entidad, explicando cada una de ellas y su peso en el modelo económico.

Una vez fijado el marco conceptual, se ha realizado un planteamiento de hipótesis para analizar el impacto de diferentes sucesos o circunstancias en dicho modelo económico. En primer lugar, se ha planteado una hipótesis sobre el impacto del Fair Play financiero, quedando demostrado el impacto positivo de la norma en el modelo mediante una drástica reducción de gasto (fundamentalmente masa salarial). Gracias a esta normativa el Atlético, como otros clubes, pudo comenzar a gastar menos de lo que ingresaba mejorando así la sostenibilidad y viabilidad de la entidad en el corto y medio plazo.

Tras esto, se ha planteado una segunda hipótesis sobre la vinculación entre éxitos deportivos y económicos, quedando reflejado que existe una relación entre ambas y que un periodo de prosperidad deportiva supone un impacto positivo en el modelo económico del club. Y para finalizar, se ha planteado una hipótesis sobre el reciente impacto del Covid-19 en el modelo económico del Atlético. Se ha detallado en qué medida afectó la

pandemia al modelo económico de la entidad, cuales fueron los aspectos que se vieron más perjudicados y cuales fueron las medidas adoptadas por los dirigentes.

En definitiva, gracias a la investigación realizada he podido conocer con detalle la evolución histórica del Atlético de Madrid y algunos de sus hitos más importantes en términos societarios y económicos. He podido analizar con detalle todos los aspectos que conforman el modelo económico de la entidad, es decir, aquellas cuestiones que permiten que el Atlético sea un club que crece cada año y que es atractivo internacionalmente. Además, he podido investigar sobre el impacto de diferentes cuestiones que afectan al día a día de cualquier club de fútbol, pero sobre las que no se habla a menudo. Haber estudiado con detalle la normativa Fair Play me ha permitido comprender realmente cuestiones tan evidentes cómo por qué un equipo no puede afrontar el fichaje de un jugador o por qué el Barcelona recientemente ha tenido que dar salida a Leo Messi.

Y me gustaría acabar este trabajo con una conclusión que me planteo una vez terminada: A pesar de que el fútbol se haya profesionalizado mucho durante los últimos años y hoy en día los clubes actúen como auténticas empresas, el negocio depende en última instancia de los aficionados. Sin aficionados no hay ingresos por lo que sin aficionados no hay futbol.

7. Bibliografía

- Ahtiainen, S., & Jarva, H. (2020). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly*, 1–19. <https://doi.org/10.1080/16184742.2020.1820062>
- Almorza, D., y Huertos, M. (2022). *Consecuencias del COVID-19 en la desigualdad presupuestaria de los equipos de Primera División de LaLiga en España*.
- Ascari, G., y Gagnepain, P. (2006). Spanish Football *Journal of Sports Economics*, 7(1), 76–89.
- Atlético de Madrid. (2018, February 14). *Quantum Pacific Group adquiere la participación de Dalian Wanda Group en el Atlético de Madrid*.
- Atlético de Madrid. (2021, June 25). *La Junta General del Club Atlético de Madrid acuerda por unanimidad una ampliación de capital de 181,8 millones de euros*.
- Barajas, Á., y Rodríguez, P. (2014). Spanish Football in Need of Financial Therapy: Cut Expenses and Inject Capital. *International Journal of Sport Finance*. Vol 9 (1).
- Bonaut-Iriarte, J. (2010). El eterno problema del fútbol televisado en España: una perspectiva histórica de la lucha por los derechos de retransmisión de la Liga de Fútbol Profesional. *Revista Comunicación y Sociedad*, 71–96.
- Bueno, J., y Mateo, M. (2010). *Historia del Fútbol* (Editorial EDAF, Ed.). EDAF.
- Cabrera, J. (2018). *Estudio económico-financiero de la Liga de Fútbol Profesional en España y de los clubes Real Madrid CF y Villarreal CF S.A.D.*
- Cazorla, L. M. (1990). *Las Sociedades Anónimas Deportivas*. Ediciones Ciencias Sociales.
- Delgado, Á. (2017). ¿Es la SAD la forma jurídica apropiada para los Clubes de fútbol actuales? *Notarios Siglo XXI*, 76.
- Delgado Truyols, Á. (2014, febrero 25). El Fracaso de las Sociedades Anónimas Deportivas en España. *Hay Derecho*.
- Deloitte. (2017). *Annual review of football finance: Ahead of the curve*.
- Deloitte. (2021). *Deloitte Football Money League 2021*.
- Deloitte. (2022). *Deloitte Football Money League 2022*.
- EAE Business School. (2019, May 11). *La Champions League aumenta sus premios económicos*.
- Football Finance. (2013). Commercial vs Matchday Revenue. *Football Finance*.
- Franck, E. (2014a). *Financial Fair Play in European Club Football What is it all about?* (No. 328).
- Franck, E. (2014b). *Financial Fair Play in European Club Football – What is it all about?* (No. 328).

- Gallardo, P., Bellido, M., & Benitez, J. (2011, December). La convivencia escolar y la violencia en el deporte. *Revista Pedagógica de Educación Física*, 7–11.
- García, I. (1996). *Las Sociedades anónimas deportivas y la responsabilidad de sus administradores: algunas alternativas a su régimen jurídico*.
- Ginesta, X. (2011). *El fútbol y el negocio del entretenimiento global. Los clubes como multinacionales del ocio*.
- Ginesta, X. (2018). *¿De los clubes de fútbol a las empresas de fútbol? Cinco claves para entenderlo*. The Conversation.
- Gómez, S., y Opazo, M. (2008). *Características Estructurales de un futbol profesional de élite* (No. 705).
- LaLiga. (2020). *Reparto de los ingresos audiovisuales de la Temporada 2020/2021 en cumplimiento de las obligaciones de información previstas en el Real Decreto-ley 5/2015*.
- Laseca, J. (2017). *La importancia de los ingresos de televisión en el modelo de negocio de los clubes de futbol*.
- Levi, C. (2003). *Atlético de Madrid: Cien años de historia* (Silex Ediciones S.L, Ed.; First Edition). SILEX.
- Madden, P. (2015). Welfare Economics of “Financial Fair Play” in a Sports League with Benefactor Owners. *Journal of Sports Economics*, 16(2), 159–184. <https://doi.org/10.1177/1527002512465759>
- Malvarez Pascual, L. A. (2020). *Cuestiones conflictivas de derecho deportivo*. Tirant Lo Blanch.
- 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*.
- Muller, J., Lammert, J., y Hovemann, G. (2012). The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An adequate concept (...) for European Clubs? *International Journal of Sport Finance*. 7(2), 117–140.
- Organización Mundial de la Propiedad Intelectual. (n.d.). *Los derechos de radiodifusión y de los medios de comunicación en el deporte*.
- Palco23. (2021, abril 21). *Gil Marín avala con 400 millones las deudas del Atlético de Madrid y promete reducir al mínimo los fichajes*.
- Peeters, T., y Szymanski, S. (2014). Financial fair play in European football. *Economic Policy*, 29(78), 343–390. <https://doi.org/10.1111/1468-0327.12031>
- Pérez-González, B. (2017). LA RESISTENCIA A LA REGRESIÓN A LA MEDIA. EL CASO DEL ATLÉTICO DE MADRID, CAMPEÓN EN EFICIENCIA ECONÓMICA DESDE 2014. *Journal of Sport and Health Research*, 9, 357–368.

- PWC y La Liga. (2021). *Impacto COVID-19 en LaLiga*.
- RFEF. (n.d.). *Información Institucional*.
- Sánchez, F. (2009, May 21). *La transformación del Atlético de Madrid en Sociedad Anónima Deportiva*.
- Sass, M. (2012). *Long-term Competitive Balance under UEFA Financial Fair Play Regulations* (No. 120005).
- Thompson, E. (2013, July 15). *UEFA FFP loop-holes*. .
- Torrecillas López, S. (2017, May). El fracaso de las Sociedades Anónimas Deportivas en España. *Revista de La Facultad de Derecho de La Universidad de Granada*.
- Triana, S. (2004). *FIFA como Institución Internacional*.
- UEFA. (2011). *UEFA Benchmarking report*.
- UEFA. (2014, febrero 28). *Juego Limpio Financiero*.
- UEFA. (2018). *Club licensing and financial fair play regulations*. <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/> .
- UEFA. (2019a). *Financial fair play*. <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/> .
- UEFA. (2019b, enero 22). *¿Qué hace la UEFA?*
- UEFA. (2019c, julio 11). *Cómo se repartirán los ingresos en la UEFA Champions League 2019/20*.
- Uría Menéndez Legal. (2015). Real-Decreto Ley 5/2015: La nueva regulación para la comercialización centralizada de los derechos de explotación de contenidos audiovisuales de las competiciones de fútbol profesional. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 41, 106–110.
- Web Oficial Atlético de Madrid. (2021, julio 6). *Web Oficial Atlético de Madrid*.
- Web Oficial Atlético de Madrid. (2022). *Web Oficial Atlético de Madrid*.
- Zamora, V. (2013). Fair Play Financiero y Caso Striani. *Derecho Deportivo En Línea*.