



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES

EL MODELO ECONÓMICO DEL FÚTBOL EN ESPAÑA

Caso del Atlético de Madrid

Autor: Alejandra Gil Cogollos
Director: Aurora García Domonte

Madrid
Junio de 2018



EL MODELO ECONÓMICO DEL FÚTBOL EN ESPAÑA

Caso del Atlético de Madrid

Alejandra
Gil
Cogollos

ÍNDICE DE CONTENIDOS

Índice de gráficos	I
Índice de tablas	III
Resumen.....	IV
<i>Abstract</i>	IV
1. Introducción	1
1.1. Objetivo del trabajo.....	2
1.2. Relevancia del trabajo.....	2
1.3. Metodología del trabajo	3
1.4. Estructura del trabajo	3
2. El fútbol profesional en España.....	4
2.1. Historia y evolución del fútbol en España	5
2.2. Impacto social y cultural del fútbol en España	6
2.3. Legislación por la que se rigen los clubes de fútbol españoles.....	9
2.3.1. Ley del Deporte 10/1990	9
2.3.2. <i>Fair Play</i> Financiero de UEFA.....	10
2.3.3. Real Decreto Ley 5/2015	12
2.4. Los retos del fútbol profesional en España	14
3. El modelo económico del Club Atlético de Madrid	21
3.1. Las fuentes de financiación del Club Atlético de Madrid.....	23
3.2. Fuentes de ingresos del Club Atlético de Madrid.....	24
3.2.1. Ingresos por retransmisión televisiva.....	25
3.2.2. Ingresos por <i>matchday</i>	26

3.2.3. Ingresos por comercialización	28
3.2.4. Ingresos por traspaso de jugadores	29
3.2.5. Ingresos por publicidad.....	30
3.2.6. Ingresos por competiciones.....	31
3.2.7. Distribución del peso de los ingresos.....	33
3.3. Estructura de costes del Club Atlético de Madrid	34
3.3.1. Gastos en personal deportivo y amortización de fichajes de jugadores	34
3.3.2. Gastos en personal no deportivo	35
3.3.3. Otros gastos de explotación	36
3.3.4. Gastos financieros.....	37
3.3.5. Gastos en amortización de no jugadores, pérdidas, deterioro, provisiones y aprovisionamientos.....	39
3.3.6. Distribución del peso de los gastos.....	40
3.4. Análisis económico-financiero del Club Atlético de Madrid	41
3.4.1. EBITDA, EBIT y EBT	42
3.4.2. Rentabilidad	43
3.4.3. Endeudamiento	45
3.4.4. Situación de solvencia.....	47
4. Conclusiones	49
Bibliografía	52

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1

Contribución del fútbol en áreas no económicas 7

Gráfico 2

Factores que más influyen en la Marca España..... 8

Gráfico 3

Los ingresos de las grandes ligas europeas (datos en millones de euros) 15

Gráfico 4

Asistencia media de cada club y evolución del número de aficionados que acudieron a los estadios (datos en millones de euros) 17

Gráfico 5

Evolución de los ingresos por retransmisión audiovisual de los clubes de fútbol en España (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros) 25

Gráfico 6

Evolución de los ingresos por matchday del Atlético de Madrid (Temporadas 2013-2017, datos en millones de euros) 27

Gráfico 7

Evolución de los ingresos comerciales del Atlético de Madrid (Temporadas 2013-2017, datos en millones de euros) 29

Gráfico 8

Evolución de los ingresos por publicidad del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros) 31

Gráfico 9

Evolución de los ingresos por competiciones del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros) 32

Gráfico 10

Distribución del peso de los ingresos del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros) 33

Gráfico 11

Evolución del gasto por otros sueldos, salarios y asimilados (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros) 36

Gráfico 12	
<i>Evolución de otros gastos de explotación (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)</i>	37
Gráfico 13	
<i>Evolución de los gastos financieros (Temporada 2014-2017, datos en millones de euros)</i>	38
Gráfico 14	
<i>Evolución de gastos en amortización no jugadores, pérdidas, deterioro, provisiones y aprovisionamientos (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)</i>	39
Gráfico 15	
<i>Distribución del peso de los gastos del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)</i>	40
Gráfico 16	
<i>Evolución de gastos, ingresos y resultados del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)</i>	42
Gráfico 17	
<i>Evolución de EBITDA, EBIT y EBT del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)</i>	43
Gráfico 18	
<i>Evolución del ROA y el ROE del Atlético de Madrid (Temporadas 2015-2017, datos en porcentajes)</i>	44
Gráfico 19	
<i>Evolución de la ratio de endeudamiento y de solidez del Atlético de Madrid (Temporadas 2015-2017, datos en porcentajes)</i>	46
Gráfico 20	
<i>Evolución de la deuda del Atlético de Madrid (Temporadas 2011-2016, datos en millones de euros)</i>	47
Gráfico 21	
<i>Evolución del índice de liquidez a corto plazo del Atlético de Madrid (Temporadas 2015-2017, datos en porcentajes)</i>	48

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1

Los números del Clásico (datos en millones de euros) 16

Tabla 2

*¿Qué compañías apuestan por el patrocinio de los clubes?
(datos en millones de euros) 19*

Tabla 3

*Balance de traspasos del Atlético de Madrid (Temporada 2017-2018, datos en millones
de euros) 30*

Resumen

El fútbol en España, en concreto la Primera y Segunda División, va mucho más allá de ser un mero deporte de entretenimiento y a día de hoy se puede considerar como una importante industria, con un impacto tanto económico como social y cultural muy fuerte. En este trabajo vamos a analizar con detalle la evolución de este deporte, su historia, el modelo por el que se rige y el impacto que tiene en la sociedad actual. Además, nos vamos a centrar en el caso específico de un club cuya evolución ha sido destacable en los últimos años y que a día de hoy es comparable con grandes equipos como el Real Madrid o el FC Barcelona, éste es el Club Atlético de Madrid. Para ello, vamos a llevar a cabo un análisis en profundidad del modelo económico de dicho club, basándonos en las partidas principales de su Balance de Situación y Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Así, podremos tener una visión más clara y conocer más a fondo las implicaciones económicas de este deporte, cuyo alcance e importancia parece no dejar de crecer.

Palabras clave: crecimiento, rentabilidad, modelo económico, evolución, sociedad

Abstract

Football in Spain, especially the First and Second Division, goes far beyond being a mere sport of entertainment and today can be considered as an important industry with a very strong economic, social and cultural impact. In the following paper, we will analyze in detail the evolution of this sport, its history, the model by which it is governed and the impact it has on today's society. In addition, we will focus on the specific case of a club whose evolution has been remarkable in recent years and that today is comparable to great teams like Real Madrid or FC Barcelona, this is Club Atletico de Madrid. For this purpose, we will carry out an in-depth analysis of its economic model, based on the main items of its Balance Sheet and Profit and Loss Account. Thus, we can have a clearer vision and learn more about the economic implications of this sport, whose scope and importance seems to keep growing.

Key words: growth, profit, economic model, evolution, society

INTRODUCCIÓN

1.1. Objetivo del trabajo

Como bien sabemos, el fútbol en España¹, más concretamente la 1ª y 2ª División de La Liga, es considerado por muchos expertos como un referente a nivel mundial, no solo desde el punto de vista cultural sino también a nivel social y económico. El objetivo principal de este trabajo va a ser analizar cómo el modelo económico-financiero ha ido evolucionando, teniendo en cuenta su historia, y cómo ha ido cambiando a lo largo de los años. Para ello se estudiarán a los agentes principales que lo conforman, estos son los clubes de fútbol de La Liga española, los cuales han tenido que hacer frente a numerosos cambios en su estructura económica debido a las normativas y legislaciones que han ido surgiendo con el tiempo. Este análisis lo vamos a enfocar en el caso específico del Atlético de Madrid, un club que, gracias a su evolución, es considerado a día de hoy como uno de los tres grandes de La Liga española. La intención es profundizar en la gestión que este club ha llevado a cabo, teniendo en cuenta el nivel de ingresos y gastos, su estructura organizativa, su evolución y su reciente crecimiento, en el que cabe destacar el traslado de estadio y las mejoras en los resultados en los últimos años.

1.2. Relevancia del trabajo

En España, el fútbol es mucho más que un deporte, se ha convertido en un fenómeno que atrae cada semana a miles de espectadores, por no hablar del gran impacto que ha supuesto a nivel televisivo (Harper, 2013). Se trata de un estilo de vida, un deporte que ha logrado tener un impacto en todos los ámbitos de la sociedad española y que a día de hoy constituye una industria multimillonaria que parece no dejar de crecer. Los clubes de fútbol españoles han logrado incrementar sus ingresos hasta un 50% en los últimos años y ello se ha visto reflejado en los resultados obtenidos (Centro de Investigaciones Sociológicas, 2014). Además, cabe destacar la importante transformación que se está produciendo gracias a los avances tecnológicos y a la globalización, lo cual ha supuesto un crecimiento elevado de esta industria, ya que su alcance es cada vez mayor a nivel mundial. El fútbol, por tanto, va mucho más allá del mero entretenimiento que supone para la población española, y es por ello que vamos a profundizar en el modelo económico por el que se rige y que está tan presente en nuestra sociedad.

¹ Durante todo el trabajo cuando hablemos de fútbol profesional haremos referencia a la Primera y Segunda División de La Liga de fútbol en España.

1.3. Metodología del trabajo

Para llevar a cabo este trabajo de investigación hemos utilizado una serie de fuentes de las cuales hemos ido recopilando datos para poder desarrollar así el análisis y elaborar unas conclusiones y justificaciones adecuadas. Para analizar el impacto y evolución de los clubes españoles hemos obtenido gran parte de la información directamente de los informes económicos publicados por la Liga de Fútbol Profesional, en adelante LFP, así como de artículos e informes publicados por empresas como KPMG, con su informe socio-económico del fútbol en España; Deloitte con sus numerosos estudios sobre el fútbol español y también algunas revistas como Palco 23, publicada por el Centro de Estudios de Garrigues y en la que se puede encontrar mucha información sobre la estructura económica de los clubes en España en los últimos años. En cuanto al análisis específico del caso del Atlético de Madrid, por motivos externos hemos podido tener acceso a información interna del club, de la cual hemos podido recopilar datos procedentes de memorias, artículos, informes redactados por grandes firmas, así como informes internos del propio club. El fin último es poder tener una imagen clara del modelo económico-financiero de La Liga española a través de un caso real.

1.4. Estructura del trabajo

La estructura del trabajo se va a dividir en dos grandes bloques, cada uno de ellos con apartados en los que se explica con profundidad su contenido. El primer bloque consiste en analizar el impacto que ha tenido el fútbol profesional en España, teniendo en cuenta su historia, su evolución y el alcance económico, social y cultural del mismo. Además, en este bloque se van a analizar algunas de las leyes y normativas por las que se rigen los equipos españoles hoy en día. Por último, el bloque se va a cerrar con un apartado destinado a los retos que se presentan al fútbol en la actualidad, algunos de ellos ya desde los inicios del fútbol, como la desigualdad entre clubes y otros nuevos como la aparición de nuevos inversores, los cambios en los derechos televisivos, etc. En cuanto al segundo bloque, este va a englobar el análisis específico del Atlético de Madrid, evaluando las fuentes de financiación del club, el endeudamiento del mismo, su estructura de costes y la evolución de los ingresos, con especial hincapié al cambio producido tras el traslado al Wanda Metropolitano.

Capítulo 2

EL FÚTBOL PROFESIONAL EN ESPAÑA

2.1. Historia y evolución del fútbol en España

El fútbol español tiene su origen en el año 1873, cuando comienza a gestarse como deporte de competición tras la llegada de los británicos a las minas de Rio Tinto. La compañía inglesa RTCL, quien ostentaba la explotación de dichas minas, decidió en 1878 fundar el llamado “Club Inglés” con el fin de promover el entretenimiento de su personal jugando partidos una vez terminada la jornada laboral. Fue a raíz de este hecho que once años más tarde se crea el *Huelva Recreation Club*, con el mismo objetivo y que más adelante se convirtió en el actual Club Recreativo de Huelva (Galduf, 2009).

Dado el éxito y la revolución que supuso la aparición de este deporte, el siglo XX comenzó con la proliferación de clubes de fútbol a lo largo de todo el país, en muchos casos fundados por individuos o sociedades extranjeras. Se crea así la primera asociación de fútbol en España con el objetivo de establecer un orden y organización que englobara a todos los clubes, naciendo así la *Football Association* de Cataluña en el año 1900. Tan solo dos años más tarde se crea la primera competición a nivel nacional, conocida como la Copa de la Coronación, origen de lo que hoy en día conocemos como la Copa del Rey. El fútbol no dejó de crecer, y cada vez eran más los aficionados y seguidores de este deporte, lo cual llevó en 1913 a la creación de la Real Federación Española de Fútbol (Masía, 2011).

En 1926, los clubes españoles deciden la aprobación del Primer Reglamento del Fútbol Profesional español, lo cual supuso un gran cambio para el modelo por el que se venía rigiendo el fútbol hasta ahora, ya que derivó en la profesionalización del mismo y la consiguiente creación del campeonato nacional de la Liga, que comienza en el año 1929. Años más tarde, surge la asociación que hoy en día conocemos como la Liga Nacional de Fútbol Profesional (LFP), quien desde 1984 se ha encargado de la gestión de la liga de todos los equipos de Primera y Segunda División, en conjunto con la Real Federación Española de Fútbol (Masía, 2011).

Podemos decir que el modelo económico-financiero del fútbol en España ha ido evolucionando a lo largo del tiempo, pasando de ser un modelo basado en clubes pequeños con una estructura financiera débil y sin un marco legal establecido, a convertirse en el modelo vigente a día de hoy.

Es importante tener en cuenta algunos hechos que han marcado esta evolución, entre los que podemos destacar la transformación de los clubes en Sociedades Anónimas Deportivas (SAD) en el año 1990, la cual supuso una profesionalización del fútbol y un importante cambio en la legislación del mismo. Además, es importante hacer una distinción entre el modelo antes y después de la implantación de leyes como el *Fair Play* Financiero de UEFA, que analizaremos más adelante y que ha supuesto un cambio en la estructura económica de los clubes y en la gestión financiera de los mismos, logrando mejorar la mala situación de algunos clubes, pero sin alcanzar la equidad.

El fútbol, por tanto, ha ido atravesando diferentes momentos a lo largo de su historia, evolucionando y creciendo hasta día de hoy, siendo una de las industrias en las que más dinero se mueve a nivel global y con una importante repercusión a nivel televisivo que veremos más adelante.

2.2. Impacto social y cultural del fútbol en España

Son muchos los ejemplos que reflejan la importancia y repercusión que el fútbol tiene para la sociedad española. Cada semana, miles de espectadores acuden a los estadios para ver jugar a sus equipos, movilizándolo a más del 2% de la población según encuestas relacionadas con los hábitos deportivos. Sin embargo, dónde se puede observar claramente este impacto es en las audiencias televisivas, ya que la dimensión del fútbol es tal que más de un 15% de la población sigue el fútbol cada semana independientemente de si se trata de ver a su equipo o a cualquier otro. Y ello por no hablar de las audiencias que se logran en los casos de competiciones europeas o de acontecimientos como el Mundial de Fútbol o la Eurocopa, dónde los porcentajes se multiplican (Medio Tiempo, 2011).

Más allá del espectáculo que el fútbol supone, cabe destacar la diversificación que ha tenido en la cultura española. Un ejemplo claro lo podemos ver en los niños, los cuales llegan al colegio y deciden identificarse con jugadores por los que sienten devoción y se meten en el papel de estar jugando un partido real en el que cada uno de ellos “se pide” a su jugador preferido. Los jugadores de fútbol hoy en día se han convertido en héroes y estrellas para miles de personas y tienen millones de seguidores en todas las partes del mundo.

Además, el fútbol ha supuesto también una importante herramienta de marketing, ya que son muchas las personas que cada día acuden a la tienda de su equipo correspondiente para comprarse la última camiseta de su jugador favorito o las botas de fútbol que llevaba este en su último partido (Peláez, 2014).

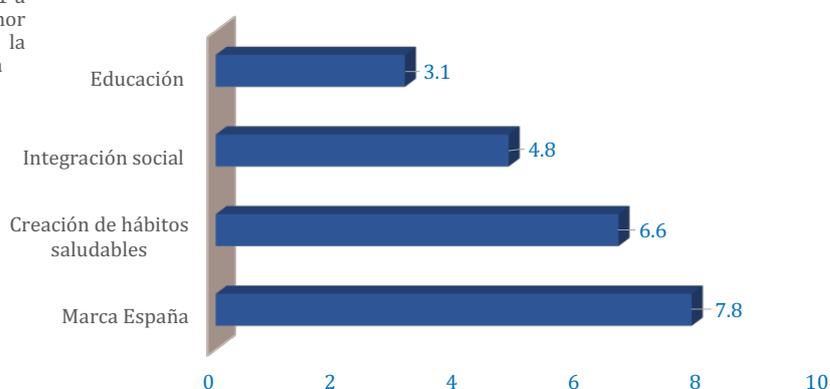
Otro de los medios de comunicación dónde el fútbol ha tenido también un gran impacto ha sido en los periódicos, convirtiéndose la prensa deportiva en una de las más leídas y compradas a diario. Cabe destacar, entre otros, periódicos como el Marca, el AS o Mundo Deportivo, cada uno de ellos más centrado en los equipos de su ciudad y que utilizan muchas veces como medio de crítica o difusión de determinados temas (Pérez, 2014). Siguiendo con el sector de las comunicaciones hay que mencionar también los numerosos programas de televisión y radio que se han creado con el objetivo de comentar partidos de fútbol, hablar sobre determinados fichajes, entrevistar a personajes destacados del sector, etc.

Según el informe sobre el impacto socio-económico del fútbol profesional publicado por KPMG, la población española considera que el fútbol ha contribuido de forma positiva en algunos aspectos como la educación, la creación de unos hábitos saludables, la mejora de la integración social y un impulso en la construcción de la Marca España (KPMG, 2015).

Gráfico 1

Contribución del fútbol en áreas no económicas (año 2015)

Sobre la escala de 1 a 10 siendo 1 la menor contribución y 10 la mayor contribución



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de KPMG (2015)

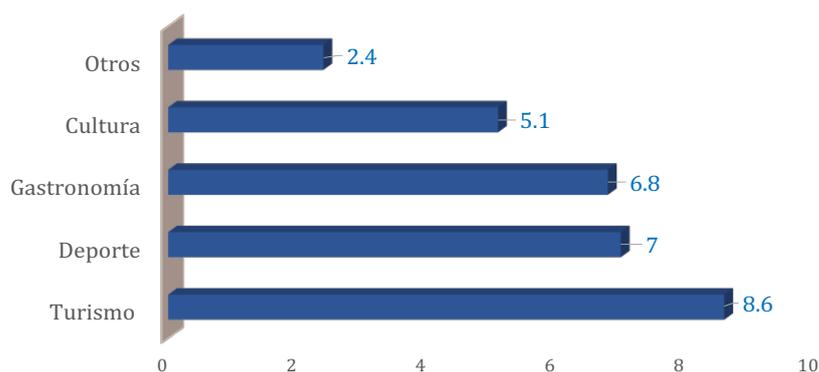
Tras realizar una encuesta con una muestra de más de 100 personas comprendidas entre los 18 y los 65 años, el 54% de la población considera que la Marca España es la que más favorecida se ha visto por el fútbol español, seguida de la creación de hábitos saludables con un 33% y por último la integración social con un 13% (Gráfico 1).

El fútbol profesional en España, en concreto, y el deporte, en general, constituyen uno de los factores que más favorecen a la Marca España, y ello se debe en gran parte al sentimiento de pertenencia y de identificación que los deportes traen consigo y que hacen que nos sintamos orgullosos de los méritos y hazañas logrados por los deportistas españoles. Así lo demuestra otra encuesta realizada por KPMG, cuyos resultados podemos observar en el Gráfico 2:

Gráfico 2

Factores que más influyen en la Marca España (año 2015)

Sobre la escala de 1 a 10 siendo 1 la menor contribución y 10 la mayor contribución



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de KPMG (2015)

Como hemos podido comprobar, el fútbol profesional en España tiene un gran impacto tanto a nivel social como cultural, y ello va a ser determinante para poder entender con claridad el impacto económico que este deporte tiene en España y cómo ha afectado a numerosos ámbitos de la sociedad española, especialmente durante los últimos cinco años en los que la evolución y crecimiento del fútbol ha alcanzado cifras históricas hasta el momento.

2.3. Legislación por la que se rigen los clubes de fútbol españoles

En este apartado, vamos a analizar algunas de las leyes principales que afectan directamente a los clubes de fútbol españoles para poder entender mejor el modelo económico-financiero por el que se rigen y las regulaciones a las que están sometidos. Estas leyes han ido evolucionando con el tiempo y a día de hoy todavía siguen planteándose modificaciones en algunas de ellas. Vamos a centrarnos fundamentalmente en tres: en primer lugar, la Ley del Deporte 10/1990 de España, en segundo lugar, el *Fair Play* Financiero de la UEFA y por último la introducción del Real Decreto Ley 5/2015.

2.3.1. Ley del Deporte 10/1990²

La Ley del Deporte ha sido una de las leyes con mayor impacto en los clubes de fútbol españoles, ya que supuso un cambio muy importante en la estructura de propiedad de los mismos. Hasta ese momento, los clubes de fútbol se conformaban como asociaciones deportivas cuyo objetivo principal era la obtención de beneficios para los miembros que los conformaban. Estos clubes comenzaron a realizar grandes inversiones con los beneficios que obtenían, sin tener en cuenta las grandes deudas que estaban asumiendo y a las que tendrían que hacer frente más adelante. Debido a la falta de una estructura legal definida, la gestión financiera de los clubes atravesó una mala racha ya que no se sabía con claridad quién sería el responsable de hacer frente a todas las deudas en caso de que se llegara a la quiebra.

Por este motivo, en el año 1990 las autoridades del gobierno español decidieron llevar a cabo la creación de la conocida como Ley del Deporte, con el objetivo de establecer una regulación sobre la estructura legal de los clubes españoles. Con esta ley, se exigió a todos aquellos clubes cuyos resultados no hubieran sido positivos en la temporada 1985/1986 la transformación a Sociedades Anónimas Deportivas (SAD), de tal forma que, si alguno de estos clubes atravesaba un momento de inestabilidad financiera, serían los propios accionistas los que tendrían la responsabilidad ante las obligaciones generadas con su capital aportado (Mandis, 2016).

² Para hacer este apartado, nos hemos basado en la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. (BOE, 1990)

Además de los clubes de fútbol, esta ley tiene también en cuenta las federaciones deportivas y el Consejo Superior de Deportes, órgano encargado de las gestiones administrativas en el ámbito deportivo. Por lo tanto, todo club que quiera participar en una competición oficial deberá seguir un procedimiento: en primer lugar, tiene lugar la inscripción en el registro de asociaciones y federación deportiva correspondiente y a continuación deberá constituirse como SAD (Pérez, 2014).

A partir de este momento, todos aquellos clubes que tuvieran la forma jurídica de SAD deberían hacer públicos sus estados financieros, con el fin de promover una mayor transparencia y poder tener acceso a la evolución y el seguimiento de los distintos clubes españoles. Esta documentación debía ser presentada a las autoridades correspondientes, en este caso al Consejo Superior de Deporte y a la LFP, junto con un plan de gestión de cara al medio plazo (Pérez, 2014). Además, las SAD no podrán repartir dividendos hasta que no esté constituida una única reserva legal que deberá ser como mínimo igual a la mitad de la media de todos los gastos que se han producido en los tres últimos ejercicios. Por último, ninguna SAD podrá tener más de un equipo dentro de la misma categoría en cualquiera de las competiciones deportivas (BOE, 1990).

2.3.2. *Fair Play* Financiero de UEFA³

Antes de explicar en profundidad en qué consiste el *Fair Play* Financiero, en adelante FPF, es importante saber qué es la UEFA. La *Union of European Football Association* o como todos la conocemos, la UEFA, es la institución encargada de organizar las competiciones europeas internacionales y exige a todos aquellos clubes de fútbol que deseen participar unos requisitos mínimos.

Este mecanismo, implantado desde el año 2010, tiene como objetivo aumentar el control sobre el gasto de los clubes de fútbol para conseguir de esta forma que se comprometan a mantener una estructura financiera sólida acompañada de unos buenos resultados que permitan demostrar que, en caso de pérdidas, son capaces de hacer frente a la situación y continuar con su actividad.

³ Para hacer este apartado, nos hemos basado en la UEFA club licensing and FFP regulations edition 2012. (UEFA, 2012)

En respuesta a la mala situación financiera de muchos clubes que participan regularmente en competiciones europeas, la UEFA desarrolló el concepto del *Financial Fair Play* como una extensión a sus regulaciones. El objetivo principal es reducir algunos vacíos en la estructura financiera del fútbol europeo (falta de pago de responsabilidades por clubes rivales o empleados) y el dopaje financiero, es decir, la financiación excesiva proporcionada para cubrir las pérdidas derivadas de gastos por jugar talento no equilibrado por ingresos (Muller et al., 2014).

Las regulaciones establecidas por el FPF de la UEFA tienen como objetivo promover y mejorar los estándares del fútbol en Europa, dándole especial prioridad al entrenamiento y cuidado de aquellos jugadores más jóvenes dentro de cada club. Además, el FPF busca asegurar un buen nivel de gestión y organización de los clubes, garantizando a jugadores y espectadores unas instalaciones adecuadas y seguras. Se busca también asegurar la integridad y buen funcionamiento de las competiciones de la UEFA, con especial hincapié en mejorar la capacidad económica y financiera de los clubes aumentando así su credibilidad y transparencia; garantizar los compromisos de pago tanto con jugadores como con las autoridades y otros clubes de fútbol; introducir una mayor disciplina y racionalidad en las finanzas de los clubes; intentar que los clubes no tengan unos gastos superiores a sus ingresos para favorecer los beneficios del fútbol en el largo plazo; y por último, proteger la viabilidad y sostenibilidad a largo plazo de los clubes de fútbol europeos (UEFA, 2012).

El FPF no tiene en cuenta dentro de su control de gastos algunos factores como la mejora del campo y de las instalaciones, así como la promoción y publicidad del fútbol femenino y de otras categorías inferiores. En el caso de que un club no cumpla con las normas establecidas por la UEFA se abrirá un proceso en el que hay una serie de medidas previas antes de decidir si dicho club quedará fuera de la participación en la competición correspondiente. Un ejemplo de ello fue el caso del Málaga CF en la temporada 2012/2013, quedando fuera de la participación en la Europa League en las dos temporadas siguientes como consecuencia de la sanción establecida por la UEFA debido a sus problemas financieros e impagos (Jiménez, 2017). Este fue uno de los primeros ejemplos de la puesta en funcionamiento del FPF, que afectó también a otros muchos equipos europeos.

El FPF ha recibido numerosas críticas desde que fue publicado y algunos autores consideran que los objetivos principales del FPF no son realmente lograr la igualdad, sino la eficiencia financiera, la cual es poco probable de conseguir de acuerdo a las reglas establecidas. Además, muchos han criticado que incluso desde la perspectiva de la igualdad, las normas vigentes hacen poco más que sustituir una forma de desigualdad por otra (Szymanski, 2014).

Pese a las críticas, el FPF junto con la Ley del Deporte de 1990 han supuesto una importante transformación en el modelo del fútbol hasta entonces conocido, logrando pasar de una gestión menos profesional de los clubes de fútbol a lo que hoy en día es el modelo económico del fútbol español, como ya mencionamos previamente.

2.3.3. Real Decreto Ley 5/2015⁴

Como bien sabemos, la liga de fútbol española es considerada una de las mejores a nivel global desde el punto de vista deportivo. Sin embargo, en los últimos años ha habido una tendencia a tratar de equipararse a nivel económico con otras ligas europeas como son la Premier League inglesa, la Ligue 1 francesa o la Bundesliga alemana.

Es así como aparece el Real Decreto Ley 5/2015 (RD 5/2015 en adelante), sobre la comercialización de los derechos audiovisuales del fútbol, con el objetivo de lograr una venta centralizada de los derechos televisivos del fútbol en España. Como consecuencia de la aplicación de esta ley, lo que se consigue es una distribución más eficiente y más rentable de los derechos televisivos y, a su vez, se logra un mayor equilibrio en la diferencia de ingresos de los equipos y se reducen las tensiones entre los distintos operadores televisivos en la conocida como “Guerra del fútbol” (González-Espejo y Solans, 2015). Es importante tener en cuenta que, hasta la implantación del RD 5/2015, la venta de derechos televisivos era muy desigual e injusta, centrándose únicamente en los dos grandes equipos, Barcelona y Real Madrid, y dejando al margen al resto de clubes, con unos ingresos muy inferiores y unos porcentajes de venta de derechos televisivos mínimos.

⁴ Para hacer este apartado, nos hemos basado en el Real Decreto-ley 5/2015, de 30 de abril, de medidas urgentes en relación con la comercialización de los derechos de explotación de contenidos audiovisuales de las competiciones de fútbol profesional (Real Decreto Ley, 2015)

La implantación del RD 5/2015 establece que, a partir de dicha temporada, los clubes deberán ceder la comercialización de los derechos televisivos a las entidades correspondientes como son la Liga Nacional de Fútbol Profesional (LNFP en adelante) para los equipos de Primera y Segunda División, y la Real Federación Española de Fútbol (RFEF en adelante) en el caso de competiciones como la Copa del Rey o la Supercopa de España; no obstante dichos derechos seguirán correspondiendo a los clubes y SAD pero deberán ceder sus facultades (Real Decreto Ley 5/2015).

Debido al alcance que tiene el deporte a día de hoy, resulta clave una buena gestión de los recursos económicos que se generan a través del impacto y difusión del mismo. Cabe destacar por tanto dos aspectos fundamentales llegados a este punto: la profesionalización del fútbol como deporte y el proceso de comercialización del mismo. Este último ha traído consigo un gran impacto económico, especialmente en relación con los derechos televisivos y la venta de los mismos, generando desequilibrios entre el factor económico y el deportivo que caracteriza a las competiciones de fútbol y condicionando además las posibilidades de desarrollo de las mismas (De Lacalle, 2015).

La televisión, por tanto, se ha constituido como una de las fuentes fundamentales de recursos e ingresos para los clubes de fútbol españoles, y su expansión, así como la de otros medios de comunicación y difusión, especialmente la televisión de pago, depende de su capacidad para poder ofrecer encuentros de fútbol profesional. Este proceso de comercialización se ha llevado a cabo teniendo en cuenta tres aspectos fundamentales: la cesión, la contribución y el reparto de derechos.

Pese a las críticas recibidas acerca de la implantación de esta regulación a través de un Real Decreto, lo cierto es que se trata de un tema que requiere de una intervención inmediata ya que dada la dimensión que tiene el fútbol a día de hoy, son necesarias unas bases que garanticen el equilibrio en esta industria para que exista una competencia equiparada y regulada (González-Espejo y Solans, 2015).

2.4. Los retos del fútbol profesional en España⁵

En este punto vamos a analizar algunos de los retos más importantes a los que tienen que hacer frente los clubes de fútbol hoy en día, algunos de ellos ya presentes desde años atrás (como es el caso de la desigualdad entre clubes), y otros nuevos que han ido surgiendo con el paso del tiempo.

“Ya hay mercados de Asia en los que estamos igualados con la Premier, como en China”, palabras de Javier Tebas, presidente actual de la Liga que ha dedicado la mayor parte de su carrera profesional al deporte y cuyo objetivo de centralizar las ventas y generar más ingresos se ha visto mejorado en los últimos años. Según él, el principal reto a partir de ahí es crecer.

El mundo del fútbol presenta una gran cantidad de retos a día de hoy, y ello es debido al proceso de globalización que vivimos actualmente, así como la rápida evolución y crecimiento que este deporte ha tenido. Es por ello que vamos a analizar algunos de los grandes retos a los que se enfrentan los clubes de fútbol españoles hoy en día, entre los que podemos destacar la lucha por los derechos televisivos, la aparición de nuevos inversores, la desigualdad económica entre clubes, etc.

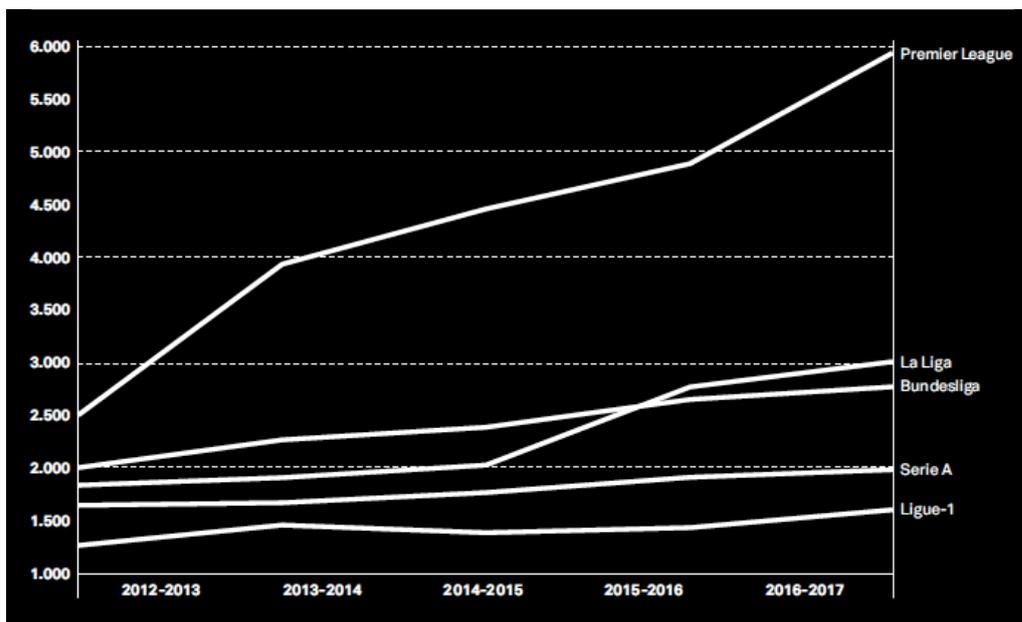
Como ya mencionamos previamente al hablar del RD 5/2015, el fútbol en España ha logrado un importante crecimiento económico gracias a la televisión, con unas cifras de ingresos ya por encima de la Bundesliga. Sin embargo, todavía no se ha logrado llegar a los niveles de ligas como la Premier League, con estadios llenos y una apertura hacia el exterior en busca de socios extranjeros.

La principal ventaja que tiene la Premier League es la gran cantidad de abonados que conforman la base de la televisión de pago en Reino Unido y que les proporciona una serie de facilidades como la reducción en los precios de los abonos para los socios (logrando así llenar los estadios), y a su vez, ser capaces de fortalecer su marca en otros países gracias a los recursos de los que disponen.

⁵ En este apartado vamos a basarnos en uno de los informes publicados por el Centro de Estudios Garrigues en la revista Palco 23. (Centro de Estudios Garrigues, 2016)

Gráfico 3

Los ingresos de las grandes ligas europeas (datos en millones de euros)



Fuente: Deloitte en Centro de Estudios Garrigues (2016)

En el Gráfico 3 se refleja con claridad la enorme brecha que existe entre los ingresos de la liga británica y el resto de ligas europeas como son la Bundesliga, la Ligue 1 francesa y La Liga española. No obstante, cabe destacar el gran crecimiento que ha tenido nuestra liga desde la temporada 2012-2013 a la de 2016-2017, pese a que todavía le queda mucho camino por recorrer.

Es importante tener en cuenta que prácticamente la mitad de los ingresos generados en La Liga provienen del duelo entre Real Madrid y Barcelona, también conocido como “El Clásico”, logrando una gran expectación mediática cada año tanto a nivel nacional como en el extranjero (ver Tabla 1). La importancia de estos dos equipos se hace notar sobre todo en el área comercial, generando ambos clubes un 84% de ingresos a través de los patrocinios. Este es uno de los aspectos que La Liga pretende corregir con el fin de lograr un reparto más equitativo entre los distintos equipos tanto a nivel ingresos como en las retransmisiones. El nuevo sistema implantado en el año 2015 ha permitido reducir dicho porcentaje hasta en un 20% y se pretende continuar mejorando dicha desigualdad (La Liga, 2016).

Tabla 1*Los números del Clásico (datos en millones de euros)*

En millones de euros.		2011-12	2012-13	2013-14	2014-15
La Liga	Publicidad	84,5	83,2	83,9	83,5
	Comercialización	407,1	387,9	392	506,3
	Matchday	599,3	594,2	623,3	625,8
	Retransmisión	728,7	826,7	844,2	854,5
	Traspasos	139,5	223,4	268,3	348,8
	Otros ingresos	137,9	120,3	116,4	196,7
	Total	2.097	2.235,7	2.328,1	2.615,6
Total ingresos	Resto de La Liga	1.079,1	1.218,2	1.224,5	1.360,5
	FC Barcelona-Real Madrid	1.017,9	1.017,5	1.103,6	1.255,1
	Peso (%)	48,5	45,5	47,4	48,0
Total gasto	Resto de La Liga	1.295,5	1.185	1.171,5	1.251,1
	FC Barcelona-Real Madrid	936,8	926,4	1.000,5	1.181,1
	Peso (%)	42,0	43,9	46,1	48,6
Resultado antes impuestos	Resto de La Liga	2.431,4	2.154,3	1.990,3	1.821,8
	FC Barcelona-Real Madrid	883,8	768,9	766,7	853,4
	Peso (%)	26,7	26,3	27,8	31,9
Deuda neta	Resto de La Liga	-216,4	33,1	53,1	109,5
	FC Barcelona-Real Madrid	81,1	91,3	103	73,9
	Peso (%)	-	73,4	66,0	40,3

Fuente: La Liga en Centro de Estudios Garrigues (2016)

Las nuevas medidas que se han llevado a cabo en los últimos años con el fin de sanear el fútbol en España han supuesto la llegada de numerosos inversores extranjeros, quienes han aterrizado con fuerza en los últimos dos años con fuertes inversiones. Hasta la llegada del singapurense Peter Lim al Valencia CF en el año 2014, tan solo teníamos en España la presencia del jeque catari que estaba al frente del Málaga CF y del mexicano Carlos Slim, quien decidió apostar por el Real Oviedo en el año 2012. Sin embargo, dicha presencia se ha visto multiplicada en los últimos años, especialmente por inversores procedentes de China cuyo interés por potenciar el fútbol en su país y ampliar su conocimiento acerca del mismo ha supuesto una importante mejora en el fútbol español. No obstante, hay que tener también en cuenta el elemento interno que ha facilitado la llegada de inversores extranjeros, este es la elevada deuda que tenían muchos equipos como consecuencia de los malos resultados en años anteriores y que ha afectado en algunos casos a la valoración de las SAD, ya que se ha podido ver cómo la llegada de inversión extranjera ha ido más destinada a saldar deudas que a comprar acciones a otros socios. Algunos ejemplos como el Valencia CF y el Atlético de Madrid demuestran que, si bien la llegada de inversores asiáticos sirvió en un primer momento para poder hacer frente a sus deudas, también ha supuesto la implantación de su marca en España y ha permitido potenciar su presencia en Asia.

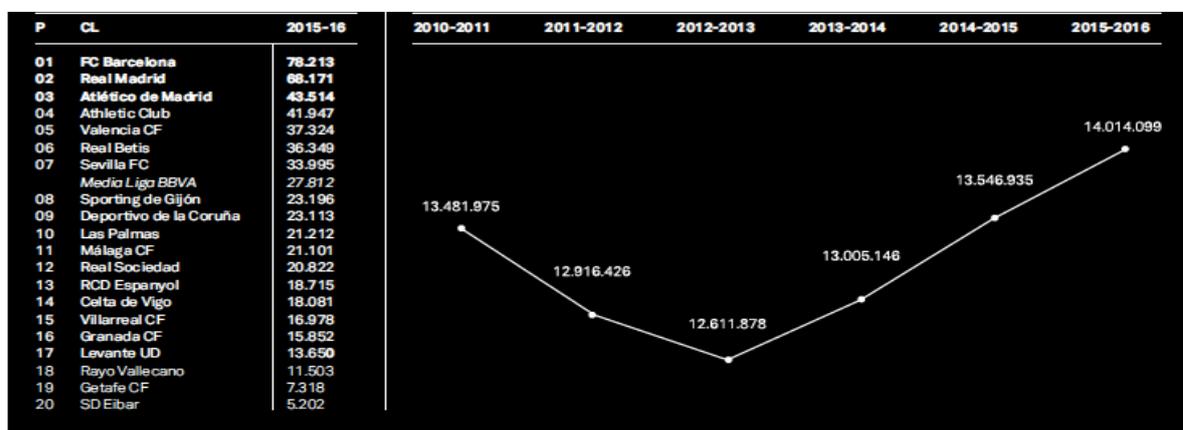
Ahora, gracias al saneamiento de los clubes de fútbol, la llegada de nuevos inversores extranjeros, y la mejora de los ingresos por televisión, los equipos españoles tienen que responder a las exigencias que reclaman los espectadores, con una mejora de las instalaciones de acuerdo a los cambios en los hábitos de consumo y los avances tecnológicos. Son muchos los clubes de fútbol que han comenzado sus proyectos de remodelación, destacando el caso del FC Barcelona, el Real Madrid y el Atlético de Madrid con la construcción del nuevo estadio Wanda Metropolitano, del que hablaremos más adelante.

Todas estas mejoras han supuesto un incremento en los niveles de asistencia de los aficionados a los estadios de fútbol con unas cifras récord que superan los 14 millones de aficionados en una sola temporada. La facturación por día de partido en La Liga ascendió a 625, 8 millones de euros en la temporada 2014/2015, según los últimos datos disponibles (La Liga, 2016).

Son muchas las iniciativas que se han llevado a cabo con el fin de lograr una mayor captación de socios y entre ellas cabe destacar la creación de las conocidas como “gradas de animación” donde se pretende juntar a los aficionados del equipo local para animar en grupo a su equipo y poder así disfrutar de los partidos en compañía; y por otro lado la implantación del nuevo contrato audiovisual ha permitido ofrecer más facilidades a los abonados, regalándoles el pase o variando las tarifas en función del caso.

Gráfico 4

Asistencia media de cada club y evolución del número de aficionados que acudieron a los estadios (datos en millones de euros)



Fuente: La Liga en Centro de Estudios Garrigues (2016)

En el Gráfico 4 podemos observar equipos como Real Madrid, FC Barcelona y Atlético de Madrid, que cuentan con unos porcentajes de asistencia muy por encima del resto de equipos de 1º División, con una evolución alcista durante las últimas temporadas y cuyo reto por tanto es seguir mejorando la explotación del negocio de cara a los asistentes. En cuanto al resto de equipos, a pesar de tener unos porcentajes de asistencia más bajos, también cabe mencionar el crecimiento del número de aficionados gracias a campañas de reducción de tarifas como las llevadas a cabo por el Betis, que ha pactado devolver un 10% del precio del abono en la temporada actual 2017/2018; o el Espanyol, quien ha decidido cambiar su política y llevar a cabo una fragmentación todavía mayor de los precios (La Liga, 2016).

Las nuevas generaciones han llevado a los clubes de fútbol a adaptarse a sus nuevas necesidades, desarrollando lo que se conoce como *smart stadium*⁶. Debido a los cambios en los hábitos de los jóvenes y a su nuevo modo de ver el fútbol (siempre con un móvil en la mano durante los partidos), los estadios se han visto obligados a llevar a cabo una serie de cambios para atraer y seducir al espectador. Para ello, muchos de ellos ya ofrecen la posibilidad de acceder a redes *Wi-Fi* que les permiten ver la última repetición de una jugada o el vídeo del último gol. Si bien parece que la implantación de estas nuevas tecnologías no está al alcance de todos los clubes, la verdad es que no es así y un ejemplo de ello es el caso del *Sporting Park Stadium* de Kansas, cuya estrategia digital les ha permitido obtener unos resultados óptimos durante los tres últimos años.

Por último, hay que hacer referencia a la importancia que tienen las marcas para los equipos de fútbol, así como la búsqueda de patrocinadores para sus camisetas, que todavía hoy continúa siendo un problema para algunos equipos de La Liga. Las marcas que deciden asociarse con determinados clubes de fútbol lo hacen teniendo en cuenta una serie de valores, pero cuando se trata de grandes inversiones económicas exigen además una presencia a nivel mediático, tanto por televisión como a través de otros medios digitales. Algunos equipos como el Real Madrid, FC Barcelona o Atlético de Madrid están exentos de este problema desde hace ya unos años y entre ellos concentran el 85% de los ingresos por este activo (La Liga, 2016).

⁶ El término *smart stadium* hace referencia a aquellos estadios que tienen como objetivo mejorar los servicios del recinto a través de la tecnología.

Uno de los principales motivos es la presencia de estos equipos en competiciones a nivel europeo como la Champions League con sus correspondientes buenos resultados y obtención de títulos. En cuanto al resto de equipos, algunos no han encontrado todavía un patrocinador que satisfaga sus exigencias y tienen un mensaje claro: “prefieren seguir estando limpios de publicidad antes de malvender uno de sus activos más valiosos”. A diferencia de lo que sucede en otros países europeos, en España todavía no se ha logrado encontrar la complicidad de una empresa local que les patrocine, ya que muchas de ellas prefieren firmar contratos a corto plazo para evitar la inestabilidad de los clubes de año a año.

Tabla 2

¿Qué compañías apuestan por el patrocinio de los clubes? (datos en millones de euros)

Club	Patrocinador	Sector	Origen	Importe
FC Barcelona	Qatar Airways	Aviación	Qatar	35
Real Madrid	Fly Emirates	Aviación	Dubái	30
Atlético de Madrid	Plus500	Banca	Chipre	10,6
Athletic Club	Kutxabank	Banca	España	2,5
Villareal CF	Pamesa	Construcción	España	2,5
RCD Espanyol	Rastar	Entretenimiento	China	2
RC Celta	Estrella Galicia	Consumo	España	2
UD Las Palmas	Gran Canaria	Institucional	España	1,6
Real Sociedad	Qbao	Tecnología	China	1,2
Málaga CF	Marathonbet	Apuestas	Curazao	1,2
RCD Deportivo	Estrella Galicia	Consumo	España	1
Granada CF	Energy Drink	Consumo	China	1
SD Eibar	Avia	Energía	España	0,7
Real Sporting	Gijón	Institucional	España	0,444
Deportivo Leganés	Mbuzz Sport	Telecomunicaciones	Arabia Saudí	-
CA Osasuna	-	-	-	0
Deportivo Alavés	-	-	-	0
Real Betis	-	-	-	0
Sevilla FC	-	-	-	0
Valencia CF	-	-	-	0

Fuente: La Liga en Centro de Estudios Garrigues (2016)

En la Tabla 2 podemos ver los distintos patrocinadores de los clubes de fútbol de La Liga, el sector al que pertenecen y el importe que recibe cada equipo por mostrar su marca. Como mencionamos previamente, los tres primeros equipos de la lista son los que mayor importe de ingresos reciben a través de sus patrocinios, casi siempre procedentes de empresas extranjeras como Qatar Airways, Fly Emirates o Plus500. El resto de patrocinadores son casi todos procedentes de España y en relación al importe se puede ver cómo las cifras se encuentran por debajo de la mitad en comparación con los tres primeros (La Liga, 2016).

Tras haber analizado los principales retos a los que se enfrenta el fútbol profesional en España hoy en día, podemos ver cómo la globalización y la revolución tecnológica han llevado al mundo del fútbol a buscar una adaptación a las nuevas necesidades que han ido apareciendo, logrando un importante crecimiento y mejorando muchos factores en el modelo del fútbol profesional, especialmente en la búsqueda de una mayor igualdad entre clubes que favorezca el saneamiento de este deporte y permita aumentar su competitividad a nivel global.

**EL MODELO ECONÓMICO
DEL CLUB ATLÉTICO DE
MADRID**

En abril de 1903 nace el Athletic Club de Madrid como consecuencia de la unión de un grupo de estudiantes vascos que decidieron fundar un nuevo equipo que estaría presidido por Enrique Allende. Fue en el año 1923 cuando se inauguró el Estadio Metropolitano, nueva casa de los atléticos que daría su nombre al actual estadio colchonero. A principios de los años 40 comienzan a llegar los primeros triunfos importantes en la historia del club, ganando importantes competiciones como la Copa del Rey. En el año 1966 el equipo se traslada al Manzanares, inaugurando así el conocido como Estadio Vicente Calderón, dónde se jugaría hasta este año 2016. La década de los 70 fue una época de gran satisfacción para la afición colchonera, logrando una trayectoria sensacional (Página oficial del Atlético de Madrid, s.f.).

En el año 1987, llega a la presidencia del club Jesús Gil y Gil, con quien el Club atravesó unas etapas complicadas con el descenso a Segunda División al final de la temporada 1999/2000. No obstante, en el año 2002 el equipo logró volver a Primera División dirigido por el conocido Luis Aragonés, y desde entonces la consecución y los resultados del club han sido inmejorables. El Atlético logró ganar la primera edición de la UEFA Europa League, así como su primera Supercopa de Europa en 2010, en 2012 logró de nuevo ser campeón en ambas competiciones, en la temporada 2013/2014 el Atlético consiguió su décimo campeonato de Liga en el Camp Nou y se enfrentó al Real Madrid en la final de la Champions en 2014 y 2016. Tras todos estos éxitos, el equipo se despidió del Vicente Calderón en mayo del 2017 para dar la bienvenida al nuevo estadio Wanda Metropolitano, inaugurado el pasado septiembre de 2017. El Atlético de Madrid es por tanto un equipo con mucha historia, y su evolución a lo largo de los años ha marcado la posición que tiene el club a día de hoy (Página oficial del Atlético de Madrid, s.f.).

En este capítulo vamos a llevar a cabo un análisis detallado del modelo económico del Club Atlético de Madrid, uno de los equipos que forman parte de la Primera División de La Liga actualmente y cuyo recorrido y evolución ha sido destacable en los últimos años. Para ello, vamos a tener en cuenta las distintas fuentes de financiación del Club, las principales fuentes de ingresos, la estructura de gastos y algunas ratios financieras que nos permitirán ver la situación en la que se encuentra este equipo hoy en día.

3.1. Las fuentes de financiación del Club Atlético de Madrid

En España, todos los clubes de fútbol requieren de unas fuentes de financiación para poder hacer frente a sus operaciones e inversiones. Tradicionalmente, los clubes solían acudir a entidades bancarias y de crédito en busca de financiación, lo cual les llevó en muchos casos a endeudarse y poner en duda su viabilidad financiera. A raíz de este hecho, y como ya vimos en capítulos anteriores, se introdujo la Ley del Deporte 10/1990, cuyo impacto fue muy significativo para la financiación de las distintas sociedades de fútbol y SAD (Mandis, 2016).

El Club Atlético de Madrid cuenta a día de hoy con una serie de fuentes de financiación, que podemos dividir en fuentes de financiación propias o autofinanciación, por un lado, y financiación ajena o externa por otro. Dentro de la financiación propia se incluirían las ampliaciones de capital, los préstamos participativos y la retención de beneficios que se utilizarán como reservas para futuras operaciones. Por otro lado, la financiación externa se compone en primer lugar de proveedores financieros tradicionales, que incluyen la banca tradicional con líneas de crédito, préstamos, *factoring*⁷ y *renting*⁸ tanto a corto plazo como a largo; y también la banca extranjera. Además, otra importante fuente de financiación externa y que es cada vez más habitual entre los clubes de fútbol son los fondos de inversión (préstamo-crédito con o sin recurso). Las garantías que se utilizan tanto con los bancos como con los fondos de inversión suelen ser ingresos procedentes de la comercialización, venta de entradas y los derechos audiovisuales. Cuando un equipo compra un nuevo jugador, acude al mercado en busca de inversión y una vez realizado el fichaje es posible aplazar el pago del capital total invertido (inclusive hasta cuatro años) sin intereses y soportando el vendedor la carga financiera. También podríamos incluir como forma de financiación el anticipo de ingresos futuros realizados por patrocinadores, como es el caso de Wanda, quien ha pagado una cifra de dinero por el *namning right*⁹ del estadio por un periodo de cinco años.

⁷ El término *factoring* hace referencia a una operación financiera por la que una empresa cede los derechos de cobro de sus clientes a otra, recibiendo un importe acordado con antelación.

⁸ El término *renting* se refiere a un tipo de financiación por el cual se alquila a medio o largo plazo un bien mueble a cambio de una contraprestación.

⁹ El término *namning right* se refiere a los derechos de denominación comercial o derechos de denominación sobre el nombre.

El Club Atlético de Madrid, al tratarse de una SAD tiene una serie de ventajas financieras con respecto a los clubes de fútbol ya que puede llevar a cabo ampliaciones de capital en caso de encontrarse en una situación complicada, así como recibir financiación procedente de grandes inversores extranjeros. Un ejemplo claro de ello fue la ampliación de capital por 50 millones de euros llevada a cabo por el Club el pasado mes de noviembre para dar entrada a Idan Ofer, inversor israelí que se hizo con el 15% del capital a través del Grupo *Quantum Pacific*, además de adquirir el porcentaje correspondiente al Grupo Wanda tras vender éste sus acciones, haciéndose por tanto con un 33% del Atlético de Madrid, con una inversión alrededor de los 100 millones de euros. No obstante, a pesar de la venta de las acciones por parte del empresario chino, el estadio permanecerá con el nombre comercial de Wanda Metropolitano ya que así fue pactado en 2016, con un acuerdo firmado para un periodo de cinco años y que fue pagado por adelantado (10 millones al año, es decir, 50 en total) (Marco, 2018).

3.2. Fuentes de ingresos del Club Atlético de Madrid

Según el informe anual de Deloitte, en el que se establecen los clubes europeos con mayor cifra de ingresos, son los derechos televisivos los que tienen un mayor impacto en la economía del Atlético de Madrid, con un 59% de sus ingresos pertenecientes a este ámbito. Siguiendo a estos se encuentran los ingresos por comercialización que suponen un 26% del total de ingresos, y en tercer lugar tenemos los ingresos por *matchday*¹⁰, que representan un 15% de los ingresos.

Además, el Atlético fue el decimotercer equipo de Europa a nivel ingresos en la pasada temporada, y las ganancias del Club no han parado de crecer año tras año. Uno de los objetivos que tiene el Atlético desde hace unos años es poder acceder al conocido como “club de los 300”, que incluye todos aquellos equipos que tienen asegurados los 300 millones por ejercicio y por tanto pueden aspirar a grandes patrocinios. De ahí radica la importancia que tiene para el Club mantener el nivel competitivo que ha tenido en las últimas temporadas para poder seguir así incrementando sus ingresos (Deloitte, 2018).

¹⁰ El término *matchday* hace referencia al día de partido, y hablamos en este caso de los ingresos que se derivan de la venta de entradas en dicho día.

3.2.1. Ingresos por retransmisión televisiva

El primer salto importante que se ha producido en el Atlético de Madrid ha sido el nuevo reparto de los ingresos por derechos televisivos, que tras cuatro años de estancamiento entre los 41 y los 45 millones de euros, comenzaron a subir desde la temporada 2015-2016, obteniendo en la temporada pasada unos ingresos de 103 millones de euros, lo cual supone que en ese año cobró por las retransmisiones televisivas lo mismo que estaba ingresando en total cuatro años atrás.

Uno de los motivos principales que ha llevado a este relanzamiento fue la introducción del Real Decreto Ley 05/2015 del que hablamos en capítulos anteriores, y que ha supuesto un cambio considerable en los ingresos por venta de derechos televisivos de los clubes de fútbol, pasando de crecer a un ritmo del 3% a alcanzar las dos cifras porcentuales. Además, con las modificaciones que trajo consigo el mencionado RD 5/2015, se ha conseguido alcanzar una mayor igualdad en el reparto de ingresos por retransmisiones y ello ha supuesto un importante estímulo económico para aquellos clubes más pequeños que ahora han mejorado su situación (Mazo et al., 2017).

Gráfico 5

Evolución de los ingresos por retransmisión audiovisual de los clubes de fútbol en España (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)

	2014-2015	2015-2016	2016-2017
FC Barcelona	138	140	149,84
Real Madrid	138	140	142,67
Atlético de Madrid	41,66	69,08	102,89
Athletic Club	32,5	47,88	71,09
Valencia CF	48	53,8	69
Sevilla	35	48,52	66,18
Villarreal	33,85	41,72	61,99
Málaga	22	38,95	56,37
Real Sociedad	25,06	38,56	55,65
Celta de Vigo	21,7	33,03	53,39
Real Betis	10,28	33,94	50,35
RCD Espanyol	22,92	35,57	49,17
Levante UD	22,67	33,81	46,05
Rayo Vallecano	18,08	32,59	45,97
Deportivo de la Coruña	18	31,68	45,53
Granada CF	18	30,99	44,84
Getafe CF	21	31,96	43,97
UD Las Palmas	2,83	27,65	42,5
Sporting de Gijón	2,76	29,84	42,28
SD Eibar	15,28	28,18	41,86
TOTAL	687,6	973	1.281,58

Fuente: La Liga en Centro de Estudios Garrigues (2016)

Este crecimiento (ver Gráfico 5), como ya hemos explicado previamente, se corresponde con la renovación de los contratos llevada a cabo en la temporada 2015-2016 a nivel internacional, en la que se obtuvo una cifra de aproximada de 635 millones de euros de media para los próximos años, de los cuales Mediapro¹¹ se queda unos 95 millones como agente (Menchén, 2016).

Además, con la entrada en vigor de nuevos contratos en España en la temporada pasada, se ha producido un gran salto gracias a la llegada de *beIN Sports*¹², quien a partir de la temporada 2018/2019 ostentará en exclusiva los derechos en España para las competiciones de la Champions League y la Europa League, junto con Mediapro según lo establecido por la UEFA.

3.2.2. Ingresos por *matchday*

Casi un 50% de los ingresos que obtuvo el Atlético de Madrid en la temporada 2015/2016 pertenecen a los ingresos recibidos por *matchday*, los cuales incluyen venta de entradas, incluyendo las competiciones nacionales y europeas, y los ingresos procedentes de los abonados y socios (Gatius, 2017).

El traslado del Atlético de Madrid al Estadio Wanda Metropolitano, con una capacidad para 68.000 espectadores, ha supuesto un gran aumento en los ingresos por *matchday* y comercialización en lo que llevamos de temporada, con todas las entradas vendidas de aquí a final de temporada gracias al llamado “efecto Wanda”. Para poder mantener la buena posición en la que el Club se encuentra ahora, este deberá mantener unos buenos resultados en la Liga, seguir avanzando en las competiciones europeas y aprovechar los beneficios que el nuevo estadio ha traído consigo (Deloitte, 2018).

Con la configuración del nuevo estadio, el cual cuenta con más butacas y servicios VIP, el Club ha estimado unos ingresos adicionales de hasta unos 20 millones de euros.

¹¹ Este término hace referencia a un grupo audiovisual español cuya actividad es la producción de contenidos para cine y televisión, entre los que se encuentra la gestión de derechos deportivos.

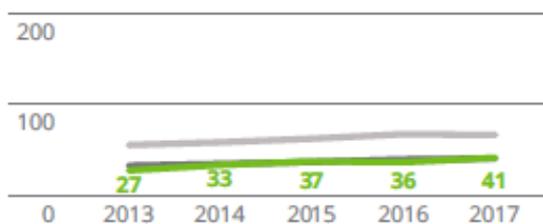
¹² Este término hace referencia a una cadena de televisión de pago que se dedica a la retransmisión de eventos deportivos.

El número de abonados se ha visto aumentado considerablemente, pasando de una cifra de 60.000 a 87.000 miembros entre 2013 y el arranque de la temporada pasada. Con el traslado al nuevo estadio y por primera vez en la historia del Club, dicha cifra ha logrado rebasar los 100.000 socios y, desde la inauguración del Wanda Metropolitano hay lista de espera para abonados (Centro de Estudios Garrigues, 2016).

Esta mejora en las cifras de facturación recibidas por socios y abonados, así como el importante aumento en la venta de entradas se debe en su mayoría a la presencia del Atlético en competiciones europeas, así como a sus buenos resultados en Liga durante los últimos años (Centro de Estudios Garrigues, 2017).

Gráfico 6

Evolución de los ingresos por matchday del Atlético de Madrid (Temporadas 2013-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Deloitte Football Intelligence Tool (2018)

En el Gráfico 6 podemos observar cómo han ido aumentando los ingresos por *matchday* durante los últimos cinco años (en verde) en comparación con la media establecida por *Deloitte Football Money League* (DFML) con respecto al resto de clubes europeos (en gris). Hemos pasado de tener unos ingresos de 27 millones de euros en 2013 a multiplicarlos en el año 2017, alcanzando los 41 millones de euros, una cifra que se espera seguir aumentando en las siguientes temporadas siguiendo con la buena trayectoria que venimos viendo hasta ahora (Deloitte, 2018).

Es importante tener en cuenta que de todos los ingresos que tienen los clubes de fútbol en España, los ingresos por *matchday* constituyen un pequeño porcentaje ya que han ido perdiendo importancia con el paso del tiempo y a día de hoy representan únicamente el 15% de los ingresos en el caso del Atlético de Madrid (Deloitte, 2018).

3.2.3. Ingresos por comercialización

Dentro de los ingresos por comercialización nos vamos a centrar fundamentalmente en los ingresos procedentes de la venta en tiendas y de los patrocinios, al ser las dos partidas que generan el mayor número de ingresos de este tipo.

Hoy en día los clubes de fútbol operan como grandes marcas comerciales que han conseguido una posición muy importante gracias a las estrategias de marketing que han llevado a cabo, construyendo una base de aficionados de gran tamaño que les ha permitido conseguir acuerdos millonarios con patrocinadores (Pérez, 2014).

El traslado del Atlético de Madrid al nuevo estadio Wanda Metropolitano va a suponer un elevado endeudamiento en el corto plazo, pero, de cara al medio y largo plazo va a suponer una importante fuente de nuevos ingresos comerciales, entre los que cabe destacar los acuerdos con *Philips* y *Wanda*. La consolidación del Atlético de Madrid en la élite del fútbol europeo le convierte ya en un equipo con un impacto global y esta presencia se quiere trasladar a China con la llegada del *Wanda Group*. El objetivo es que la marca rojiblanca tenga una mayor presencia en el gigante asiático, con nuevos aficionados y la venta de productos oficiales en centros comerciales Wanda (Centro de Estudios Garrigues, 2016).

El Club se ha propuesto como objetivo alcanzar los 400 millones de euros en la temporada 2019/2020, meta que pretende alcanzar a través de los nuevos contratos audiovisuales y la explotación de su marca. Entre sus patrocinadores cabe destacar el contrato con Nike¹³, con un acuerdo vigente hasta el año 2026 que tiene garantizados unos mínimos de 9 millones de euros y que se ha consolidado como uno de los principales patrocinadores del Club. Por otro lado, el contrato con Plus500¹⁴, firmado por un periodo de cuatro años y que llegará a su fin este junio de 2018, ha supuesto una importante estabilidad para la marca que hasta ahora había pertenecido a varias marcas (Centro de Estudios Garrigues, 2017).

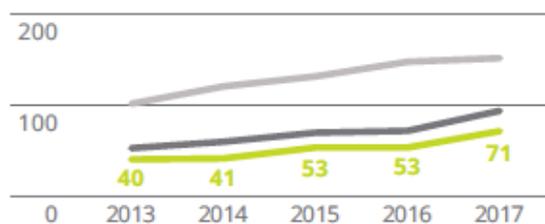
¹³ Nike es el patrocinador deportivo oficial del Atlético de Madrid, con un contrato establecido hasta el año 2026.

¹⁴ La compañía multinacional Plus 500, líder del mercado de provisión de contratos por diferencia, es patrocinador del Atlético de Madrid hasta el año 2021.

A día de hoy, los ingresos por comercialización están concentrados en los grandes equipos, por lo que representan un porcentaje bajo en los ingresos que obtienen el resto de clubes de fútbol en España. No obstante, los equipos de 1ª y 2ª División han aumentado su cifra de ingresos al aumentar la explotación de esta actividad en los últimos años, estando aun así muy lejos de las cifras de equipos como Real Madrid o Barcelona (La Liga, 2016).

Gráfico 7

Evolución de los ingresos comerciales del Atlético de Madrid (Temporadas 2013-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Deloitte Football Intelligence Tool (2018)

El crecimiento de los ingresos por comercialización se refleja en el Gráfico 7, dónde podemos ver cómo estos han aumentado considerablemente desde el año 2013 hasta el pasado 2017, pasando de 40 millones a 71 millones en tan solo cuatro años. En el gráfico se hace una comparativa con la media de ingresos obtenidos por el resto de equipos europeos incluidos en el *Deloitte Football Money League* (en gris oscuro y claro en función de los equipos con los que lo compara). Estos ingresos suponen un 26% de los ingresos totales que tiene el Atlético de Madrid, un porcentaje pequeño en comparación con otros pero que supone una importante fuente de ingresos para el Club. (Deloitte Football Money League, 2018)

3.2.4. Ingresos por traspasos de jugadores

Según un estudio realizado por la web alemana Transfermarkt, el Atlético de Madrid es el equipo español que ha obtenido más ingresos por traspaso de jugadores en los últimos diez años, alcanzando casi los 600 millones de euros desde el año 2007 (con el traspaso de Fernando Torres al Liverpool) hasta el año 2017.

Más concretamente, el club rojiblanco ha recaudado 578,45 millones de euros, destacando los traspasos de jugadores como Radamel Falcao (por 43 millones de euros), Kun Agüero (por 36 millones de euros), Diego Costa y Fernando Torres (por 38 millones) y finalmente Jackson Martínez (por 42 millones de euros). Con estas cifras, el Atlético de Madrid se sitúa en la sexta posición de los clubes de Europa, detrás de equipos como el Benfica, Porto, Chelsea, Tottenham y Liverpool (Gómara, 2017).

Tabla 3

Balance de traspasos del Atlético de Madrid (Temporada 17/18, en millones de euros)

Ingresos y gastos	Altas/Bajas	Coste
Ingresos procedentes del traspaso de jugadores	19	103,25 mill. €
Gastos procedentes del fichaje de jugadores	15	102,00 mill. €
Balance total		1,25 mill. €

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Transfermarkt (2018)

En la Tabla 3 podemos ver cómo el Atlético de Madrid ha recaudado 103,25 millones de euros por la baja de 19 de sus jugadores en la temporada actual, mientras que los gastos han sido de 102 millones, con un balance total por traspasos positivo de 1,25 millones de euros.

Es importante tener en cuenta que el superávit en la balanza de ingresos por traspaso de jugadores en los últimos años se debe también a que los equipos españoles cuentan con una cantera de fútbol que abastece nuestra liga con grandes promesas. Además, algunos clubes europeos, especialmente los de la liga inglesa, han conseguido atraer el talento español a sus equipos ya que disponen de mayores recursos al no tener que hacer frente a algunos de los problemas financieros que tienen los equipos españoles (Atanes, 2016).

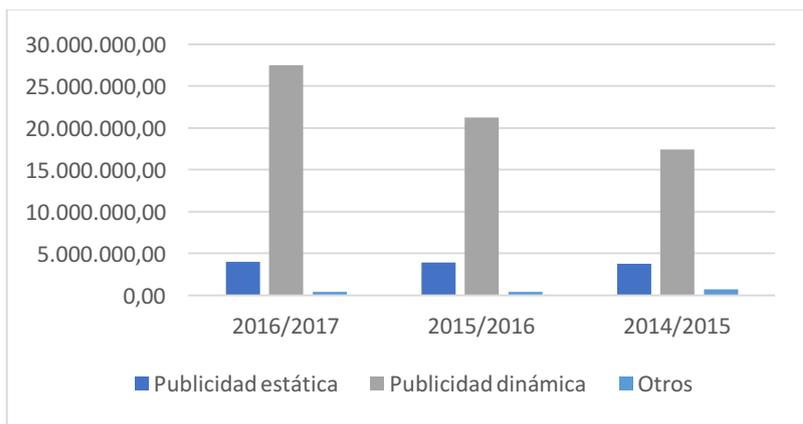
3.2.5. Ingresos por publicidad

Estos ingresos tienen menor relevancia en comparación con los que acabamos de ver, pero suponen una entrada de dinero que no se debe desperdiciar. Se trata de aquellos ingresos que se obtienen por la cesión de la explotación de espacios publicitarios en las instalaciones del club, es decir, en el estadio, los campos dónde entrena el equipo, las ruedas de prensa o entrevistas, etc. (La Liga, 2016).

En el caso del Atlético de Madrid, estos ingresos están divididos en ingresos por publicidad estática (la que aparece en las vallas publicitarias del campo) y publicidad dinámica (fundamentalmente a través de la televisión) (Ver Gráfico 8).

Gráfico 8

Evolución de los ingresos por publicidad del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

Tras aprobarse la nueva legislación sobre los derechos televisivos aparecieron algunas novedades post-partido como entrevistas en el terreno de juego una vez acabado el partido o también entrevistas a directivos en los tiempos de descanso. De esta forma, se aprovechan nuevos espacios publicitarios que hacen que la publicidad tenga una mayor presencia televisiva y ello ha permitido que se alcancen mejores contratos (La Liga, 2016).

3.2.6. Ingresos por competiciones

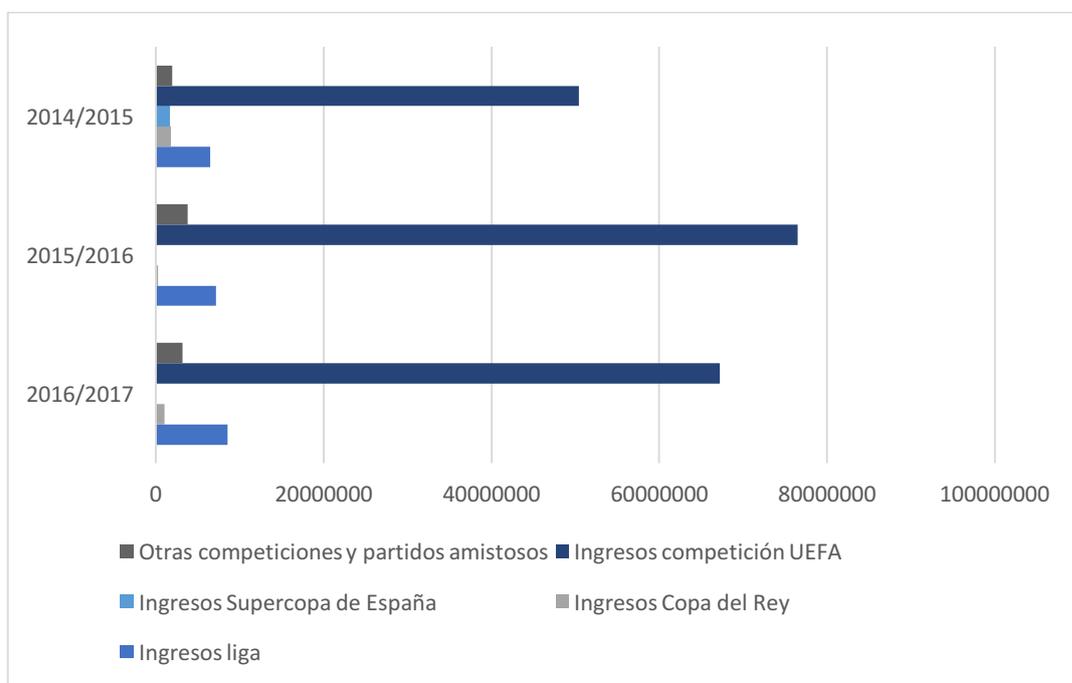
El Atlético de Madrid es el equipo de La Liga que ha logrado tener una mayor presencia a nivel internacional en comparación con la que tenía unos años atrás. Mientras que el club aspiraba a poder jugar la *Europa League* hace unos años, ha pasado a convertirse en un habitual de la *Champions*, jugando dos finales en tres años y habiendo ganado un campeonato de Liga en ese mismo tiempo. Esta mejora le ha permitido multiplicar sus ingresos por competiciones en los últimos ejercicios gracias al reparto de ganancias por parte de la UEFA (Centro de Estudios Garrigues, 2016).

Los ingresos que el Club ha obtenido por competiciones, tanto a nivel nacional como internacional, han ido cambiando en las últimas temporadas. Como podemos observar en el Gráfico 9, la temporada 2015/2016 es en la que el Club tuvo los mayores ingresos por competición UEFA ya que llegó a la final de la Champions League pese a la derrota contra el Real Madrid (CCAA Atlético de Madrid, 2017).

En cuanto a los ingresos recibidos por la Liga, estos han ido aumentando desde la temporada 2014/2015 gracias a los buenos resultados obtenidos por el equipo en dicha competición. En cuanto a los ingresos procedentes de competiciones como la Copa del Rey o la Supercopa de España, podemos ver cómo en la temporada 2014/2015 el Atlético de Madrid ganó al Real Madrid logrando el título de la Supercopa de España lo cual queda reflejado en los ingresos de ese año; mientras que los ingresos procedentes por la Copa del Rey han ido variando según las eliminatorias superadas cada temporada (CCAA Atlético de Madrid, 2017).

Gráfico 9

Evolución de los ingresos por competiciones del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



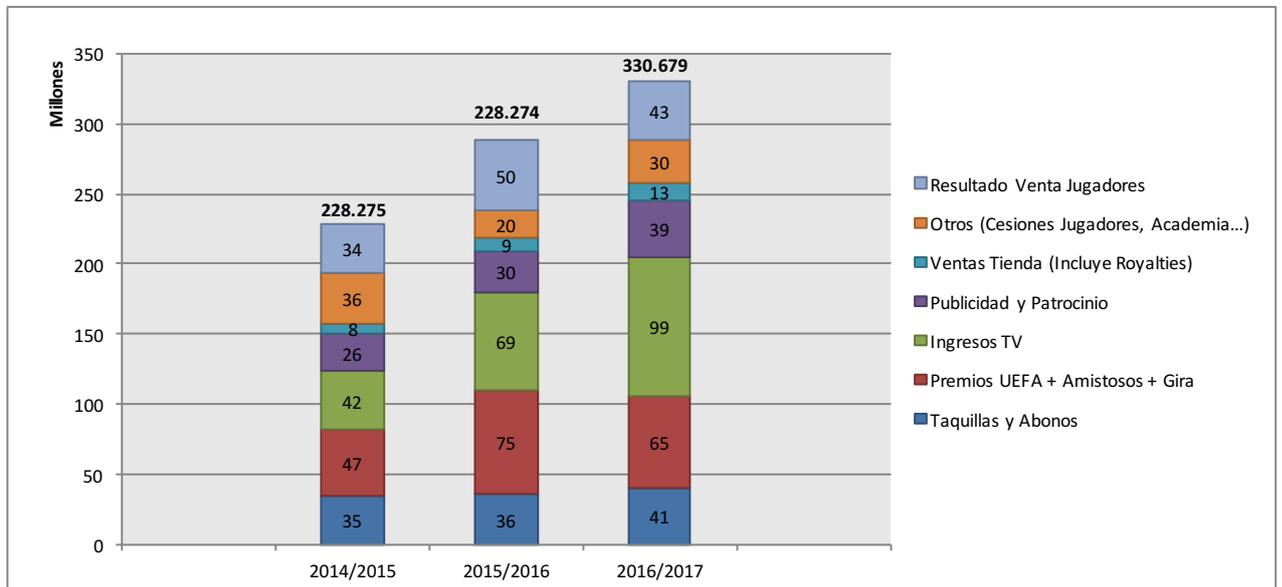
Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

3.2.7. Distribución del peso de los ingresos

Los ingresos por retransmisión televisiva, ingresos por *matchday* (taquillas y abonos), ingresos por publicidad y patrocinio, y los ingresos por traspaso de jugadores, son aquellos que permiten a los clubes continuar con sus operaciones deportivas (La Liga, 2016). En los apartados anteriores hemos ido desarrollando uno a uno estos ingresos para ver con detalle cómo influye cada uno de ellos en el Atlético de Madrid y, a continuación, vamos a ver de forma global cuál de ellos es más importante. (Ver Gráfico 10)

Gráfico 10

Distribución del peso de los ingresos del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En este gráfico están representados todos los ingresos del Club Atlético de Madrid en un periodo de tres temporadas. Podemos ver cómo los ingresos por retransmisión han crecido considerablemente entre la temporada 2014/2015 y la pasada temporada, pasando de 42 a 99 millones de euros, lo cual supone un crecimiento muy significativo y un incremento considerable de la importancia de estos ingresos. Los ingresos por *matchday* han aumentado también en la pasada temporada y suponen una importante fuente de ingreso para el Club, alcanzando los 41 millones en comparación con los 35 millones obtenidos en la temporada 2014/2015.

En cuanto a los ingresos por competiciones e ingresos por traspasos de jugadores u otros, éstos son muy volátiles, y por tanto su evolución no determina conclusiones significativas. Los ingresos por publicidad y patrocinio, así como los ingresos por venta en tiendas son también importantes para el Club, pero representan un porcentaje menor en comparación con el resto de ingresos.

Podemos concluir por tanto que los ingresos más significativos en el Club Atlético de Madrid son los ingresos por retransmisión televisiva (suponen algo más del 50%), ingresos por *matchday* (15% de los ingresos) y los ingresos por comercialización (26% del total de ingresos) (Deloitte Football Money League, 2018).

3.3. Estructura de costes del Club Atlético de Madrid

A lo largo de este apartado vamos a analizar los principales gastos del Atlético de Madrid, observando cómo han ido evolucionando en los últimos años y teniendo en cuenta el aumento de los mismos que, no obstante, ha sido inferior que el aumento de los ingresos por lo que el Club ha logrado reforzar su rentabilidad, generando liquidez para poder reducir de esta manera su endeudamiento.

Entre los principales gastos del Atlético de Madrid cabe destacar en primer lugar el gasto de personal deportivo que supone casi el 50% del gasto total del club, seguido tenemos el gasto por amortización de fichajes de jugadores que asciende a un 16% de los gastos totales y, por último, el tercer gasto más significativo es el que se corresponde con los gastos de explotación del club, que suponen un 15% del total. Podemos ver cómo estos tres gastos suponen casi el 80% del total, siendo por tanto de gran importancia (CCAA Atlético de Madrid, 2017).

3.3.1. Gastos en personal deportivo y amortización de fichajes de jugadores

La presión de la Liga inglesa, así como la inflación salarial que se está viviendo en el fútbol europeo, han obligado al club colchonero a aumentar el gasto en salarios. Durante este año, el Club destinará una cifra de 192 millones de euros al pago de nóminas, al cual hay que sumarle un importe de 63 millones para hacer frente a la amortización por fichajes de jugadores de otros equipos. Esto supone un total de 256,5 millones que con respecto a la temporada pasada ha supuesto un aumento del 8% y de unos 80 millones más en comparación con el gasto dos temporadas atrás (Menchén, 2017a).

La plantilla deportiva es la que absorbe la mayor parte de este importe, ascendiendo el gasto a 173,8 millones, de los cuales tan solo 14,6 corresponden al resto de personal trabajando en el Club. La plantilla ha crecido con respecto al pasado ejercicio, pasando de 552 a 701 trabajadores debido en gran parte al refuerzo del personal de administración y también como consecuencia de la irrupción del fútbol femenino en la estructura del Club (Menchén, 2017a).

Según las CCAA del Club, sobre los salarios del primer equipo y de los trabajadores pertenecientes al ámbito deportivo, el 75% se corresponde con retribuciones fijas. A este porcentaje se le suman unos 12,9 millones pertenecientes a variables y a incentivos individuales, y unos 9,74 millones de primas colectivas. Además, hay que contar también con el gasto en derechos de imagen que ascendió a unos 4,28 millones, un gasto de 3,5 millones por otras partidas y unas indemnizaciones que ascienden a los 7,55 millones. (CCAA Club Atlético de Madrid, 2017)

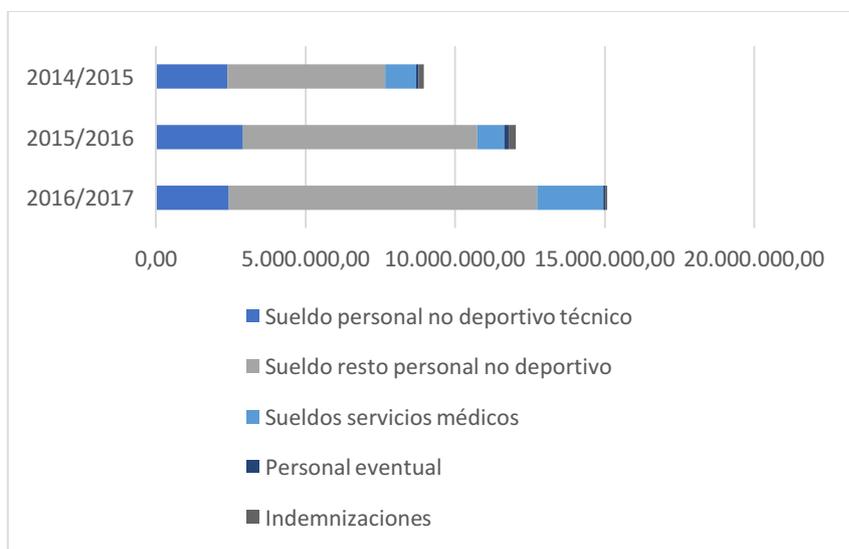
3.3.2. Gastos en personal no deportivo

Estos gastos se corresponden con los salarios de los trabajadores que no tienen que ver con la actividad deportiva del Club, es decir, engloba a todos aquellos que trabajan en el departamento de marketing y publicidad, taquillaje, dirección y gestión, protocolo y administración. El gasto en personal no deportivo ha crecido considerablemente en los últimos años debido a la importancia que han ganado los departamentos de marketing y de gestión, no obstante, representa un porcentaje reducido en comparación con el gasto total.

Entre junio de 2016 y 2017, cabe destacar el gran aumento de personal de servicios médicos, pasando de 9 a 51 trabajadores. En cuanto a los trabajadores de la Academia, la plantilla se ha visto reducida de 197 a 138 personas, cifra que se ha visto compensada con el aumento de personal en el ámbito administrativo, pasando de 195 a 338 personas en el último ejercicio. La alta dirección se compone de cinco personas más el consejero delegado, cuya retribución ascendió a 1,95 millones el pasado ejercicio, mientras que uno de los consejeros ejecutivos recibió 351.000 euros (Menchén, 2017a).

Gráfico 11

Evolución del gasto por otros sueldos, salarios y asimilados (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En el Gráfico 11 podemos ver cómo han ido evolucionando estos gastos en los últimos años, destacando el crecimiento que han tenido las partidas de servicios médicos como ya mencionamos previamente y también el sueldo del resto de personal no deportivo, el cual se ha visto incrementado con el refuerzo de personal de oficinas en el último ejercicio.

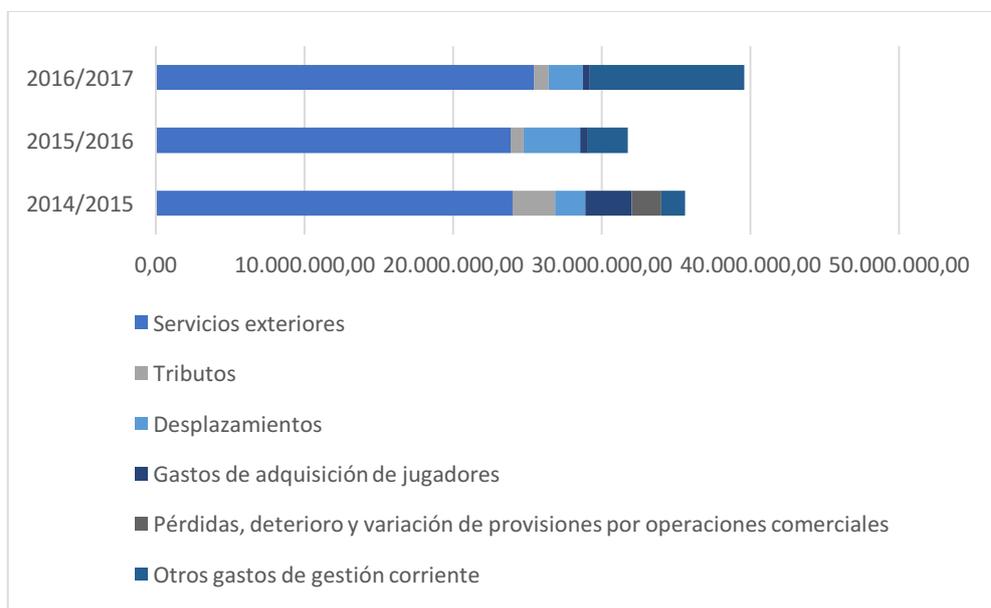
3.3.3. Otros gastos de explotación

Esta partida hace referencia a todos aquellos gastos que tienen los equipos de fútbol por la contratación de servicios exteriores (abogados, seguros), pago de tributos, desplazamientos del equipo, gastos que se generan por la adquisición de jugadores, pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales y otros gastos de gestión corriente. Estos gastos tienen un gran impacto en las cuentas de los clubes ya que engloban una gran cantidad de actividades que se llevan a cabo de forma recurrente.

Como podemos observar en el Gráfico 12, la contratación de servicios exteriores es la que supone el mayor porcentaje de gasto con respecto al total ya que dentro de esta partida se incluye el gasto en abogados, agentes de jugadores, contables, seguros, etc.

Gráfico 12

Evolución de otros gastos de explotación (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En cuanto al resto de gastos podemos ver cómo los gastos de gestión corriente han aumentado en la última temporada, incluyendo estos el arrendamiento de activos, reparación y conservación de las instalaciones deportivas, etc. Los gastos en desplazamientos hacen referencia al transporte y acomodación de los equipos cuando juegan partidos o se concentran fuera de casa y suponen un porcentaje mínimo sobre el gasto total. En cuanto al resto de gastos, estos van variando en función de la temporada sin ser muy relevantes a nivel global (CCAA Club Atlético de Madrid, 2017).

3.3.4. Gastos financieros

Estos gastos hacen referencia a los intereses que los clubes de fútbol deben pagar a las entidades de crédito correspondientes por la financiación recibida. Como ya mencionamos previamente, el endeudamiento de los equipos de fútbol llegó a un punto en el que estos no eran capaces de hacer frente a sus obligaciones ya que no generaban la liquidez suficiente para ello. No obstante, con el Plan de Sostenibilidad Económica que se inició en el año 2013, los clubes lograron sanear sus cuentas al aumentar sus ingresos y llevar a cabo un mayor control de los gastos.

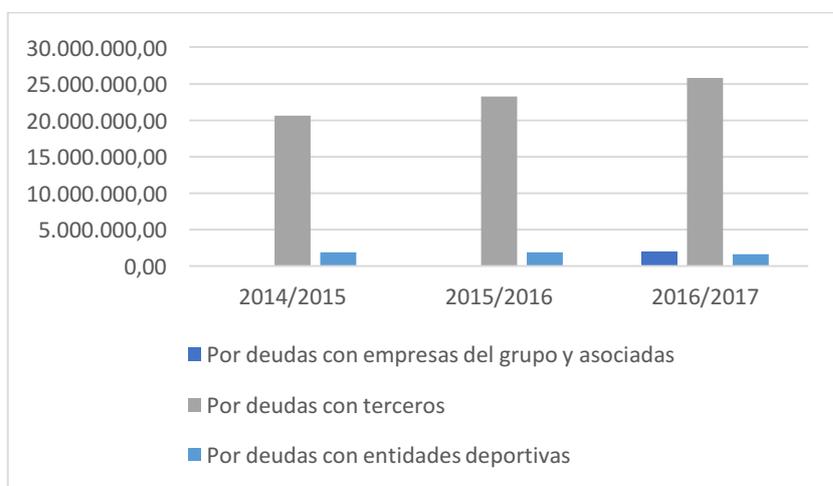
La construcción del nuevo estadio Wanda Metropolitano ha supuesto un gran esfuerzo de inversión para el club rojiblanco, además de destinar grandes cifras para asegurar la permanencia de algunos de los principales jugadores y llevar a cabo también nuevos fichajes. Esto explica el aumento de los compromisos de pago con bancos, firmas especializadas en financiación de equipos de fútbol y los propios accionistas del club (Menchén, 2017b).

Los gastos financieros a los que tiene que hacer frente el equipo colchonero engloban por un lado, los gastos generados por la adquisición de jugadores; por otro lado, los gastos por la deuda contraída con el banco mexicano Inbursa que asciende a 163 millones; los gastos financieros derivados de deudas con la Agencia Tributaria; el gasto correspondiente a entidades financieras españolas; entidades financieras extranjeras y fondos de inversión; y por último algunos importes diferentes de lo pactado con Inbursa.

Cómo podemos observar en el Gráfico 13, los gastos por deudas con terceros son los que suponen un mayor gasto para el Club, ya que como hemos mencionado previamente son los que incluyen los compromisos de pago con entidades financieras, firmas especializadas y los organismos públicos. En cuanto a los gastos por deudas con entidades deportivas y deudas con empresas del grupo, el porcentaje de gasto que suponen es mínimo y por lo tanto son gastos poco significativos (Menchén, 2017b).

Gráfico 13

Evolución de los gastos financieros (Temporada 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

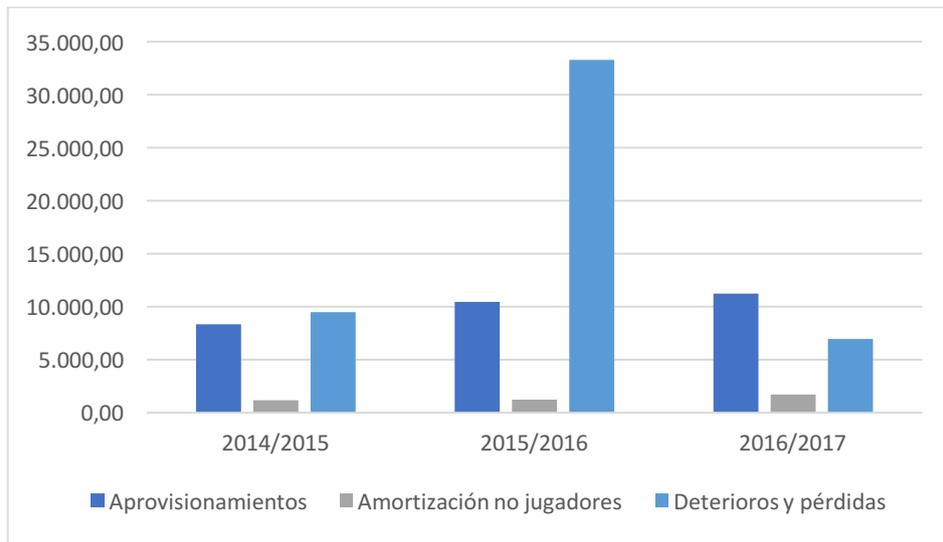
3.3.5. Gastos en amortización de no jugadores, pérdidas, deterioro, provisiones y aprovisionamientos

Este conjunto de gastos engloba todos aquellos que los clubes pueden devengar a lo largo de un ejercicio sin que ello conlleve una salida de caja. De esta forma, se consigue reducir el resultado antes de impuestos y por consiguiente los impuestos a pagar, sin suponer esto que se produzcan salidas de caja de forma inmediata. Dentro de esta categoría se incluyen partidas como el deterioro de instalaciones, provisiones, amortización del estadio y de material y otros aprovisionamientos.

En el Gráfico 14 podemos observar cómo han ido evolucionando estas tres partidas, con un incremento considerable de los gastos por deterioro, pérdidas y provisiones en la temporada 2015/2016, el cual la LFP clasifica como un evento no recurrente y ello queda reflejado en la reducción del mismo en la temporada pasada. La suma de estas tres partidas suele representar alrededor de un 4% del gasto total que tiene el equipo colchonero, una cifra poco significativa en comparación con otros gastos.

Gráfico 14

Evolución de gastos en amortización no jugadores, pérdidas, deterioro, provisiones y aprovisionamientos (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

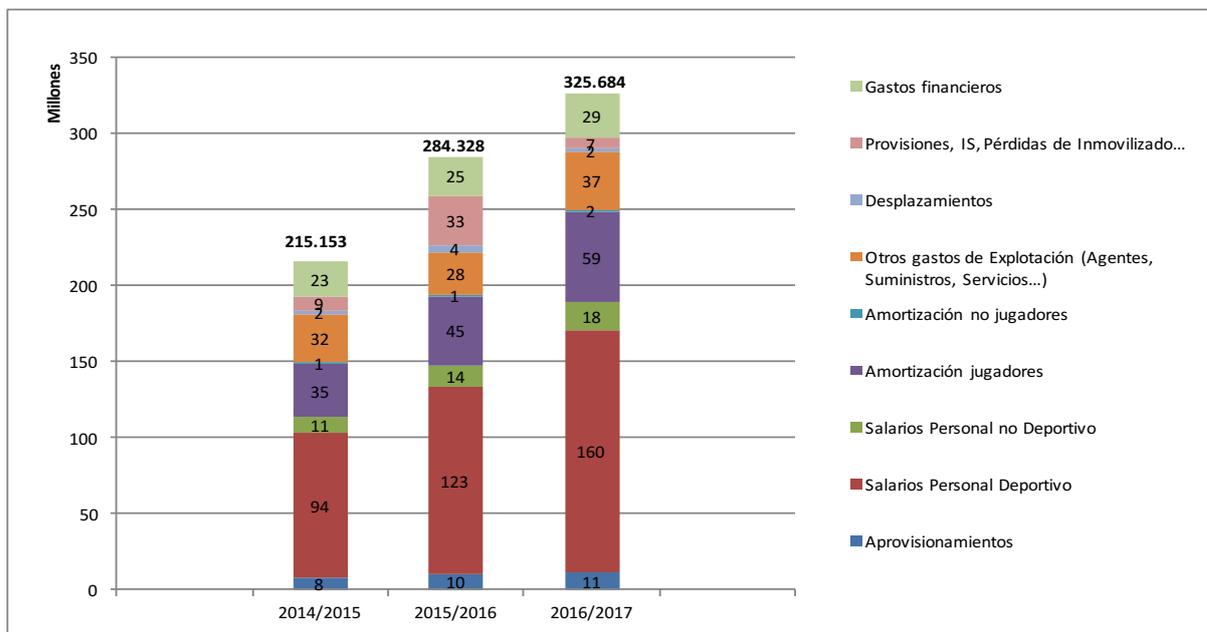
3.3.6. Distribución del peso de los gastos

Los principales gastos que tienen los equipos de fútbol españoles y, más concretamente el Atlético de Madrid, son los costes de las plantillas de fútbol, amortización de fichajes de jugadores, gastos de explotación y el coste que supone el resto de personal no deportivo.

Cabe destacar entre estos gastos la contribución que supone el gasto de personal deportivo, alcanzando los 160 millones en la pasada temporada y que suponen casi un 50% del gasto total. Este gasto va seguido de la amortización de los fichajes de jugadores que ha supuesto un 16% del gasto alcanzando los 59 millones en la temporada pasada y el tercer gasto más significativo es el de otros gastos de explotación, que supone un 15% del gasto total. Solo en fichas de jugadores y técnicos junto con la amortización correspondiente y los gastos de explotación suponen un 75% de los costes totales del Club (Ver Gráfico 15).

Gráfico 15

Distribución del peso de los gastos del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En comparación con la evolución de los ingresos, la estructura de costes apenas ha variado en los últimos años. Como podemos observar en el Gráfico 15, las diferencias más significativas se encuentran en los gastos por amortización de fichajes de jugadores, gastos en personal deportivo y en la partida de pérdidas, deterioro y provisiones. No obstante, como ya mencionamos en el apartado de pérdidas, en la temporada 2015/2016 dicho gasto creció desmesuradamente pero como indicó la LFP, esta situación no se daría en ejercicios siguientes (La Liga, 2016).

En conclusión, el Atlético de Madrid tiene como gastos principales los salarios de su plantilla deportiva, los gastos por amortización de fichajes de jugadores, otros gastos de explotación y finalmente los costes que supone el resto de personal del Club. Es importante destacar que, desde el punto de vista financiero, tener una estructura de coste sin muchas variaciones puede facilitar la predicción de flujos de caja de cara al futuro, y como consecuencia de ello, determinar la capacidad de endeudamiento.

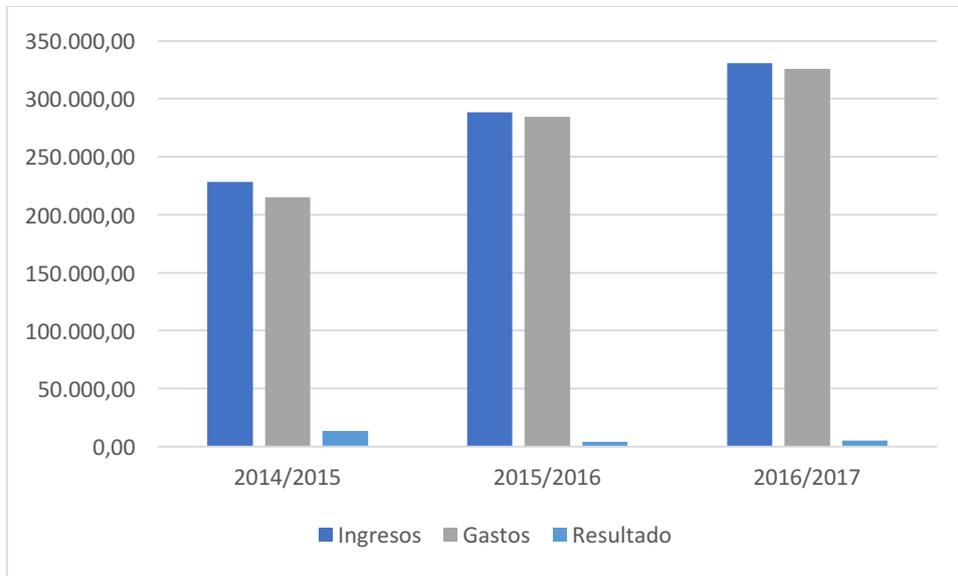
3.4. Análisis económico-financiero del Club Atlético de Madrid

Como hemos podido ver en los apartados anteriores, en el caso del Atlético de Madrid, el crecimiento de los gastos en los últimos años ha sido un poco inferior al de los ingresos, lo cual ha derivado en unos resultados más positivos a pesar de la pequeña diferencia entre ambos. Las finanzas de los equipos españoles unos años atrás eran deficitarias, los equipos gastaban más de lo que ingresaban y como consecuencia de ello se endeudaban. No obstante, en los últimos años esa situación ha mejorado considerablemente y a día de hoy, los resultados obtenidos son positivos. Esto ha supuesto una reducción de la deuda y un saneamiento de las finanzas, mejorando por tanto la situación de los equipos (La Liga, 2016).

Cómo podemos observar en el Gráfico 16, el Atlético de Madrid ha conseguido obtener un resultado positivo en las últimas tres temporadas, con unos ingresos por encima de los gastos a pesar de la pequeña diferencia entre ambas partidas. El excelente rendimiento deportivo y los títulos logrados por el equipo rojiblanco, le han permitido multiplicar su cifra de ingresos en los últimos años, sin embargo, el Club tiene que hacer frente a numerosos gastos, a los cuales hay que sumar la importante inversión llevada a cabo por el traslado de estadio y problemas relacionados con la venta del terreno del Vicente Calderón (Gatius, 2017).

Gráfico 16

Evolución de gastos, ingresos y resultados del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

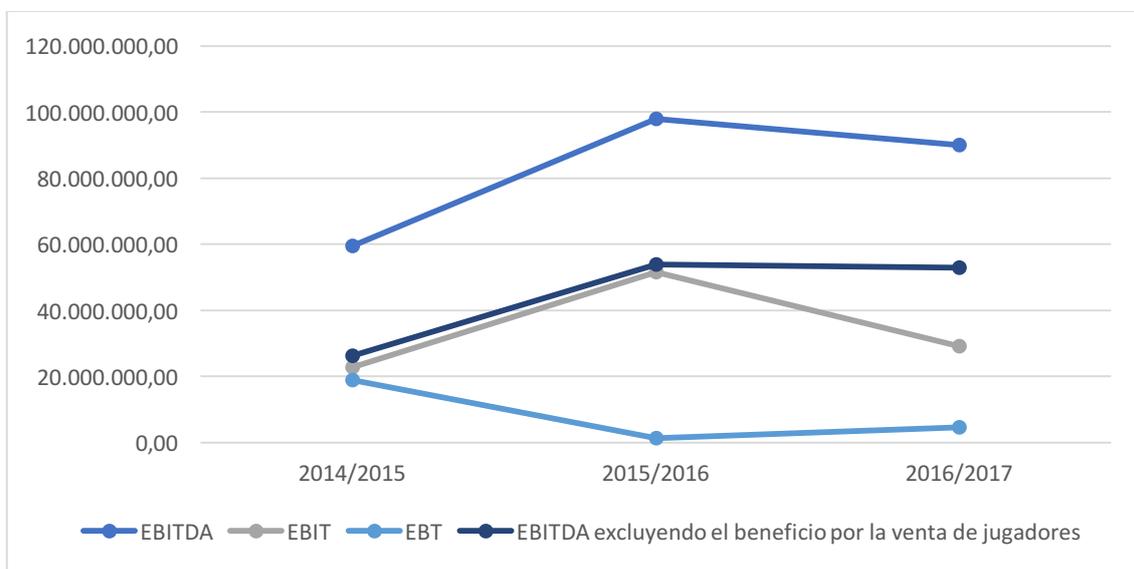
El Atlético de Madrid tiene una estructura de costes acorde a su volumen de negocio, obteniendo unos resultados positivos en los últimos años. No obstante, los gastos financieros a los que tiene que hacer frente el Club se han convertido en un gasto fijo que además ha ido aumentando año tras año. Este es un tema de preocupación para el Atlético ya que la rentabilidad obtenida en los últimos cuatro años se ha obtenido gracias a los traspasos de jugadores, obtenido así unas plusvalías que han permitido que el resultado fuera positivo (Centro de Estudios Garrigues, 2017).

3.4.1. EBITDA, EBIT y EBT

En este apartado vamos a llevar a cabo un análisis más profundo de la rentabilidad y eficiencia del Atlético de Madrid, con el fin de entender con claridad el concepto de sostenibilidad financiera. Para ello, vamos a ver la evolución de algunas medidas como el EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*), el EBIT (*earnings before interest and taxes*) y el EBT (*earnings before taxes*). Hay que tener en cuenta que la mejora en las cifras del club ha sido consecuencia de la implantación del Plan de Sostenibilidad impuesto por el Consejo Superior de Deportes en el año 2013 para mejorar la situación financiera de los equipos de fútbol (La Liga, 2016).

Gráfico 17

Evolución de EBITDA, EBIT y EBT del Atlético de Madrid (Temporadas 2014-2017, en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En el Gráfico 17 podemos observar cómo el EBITDA ha aumentado considerablemente desde la temporada 2014/2015, lo cual se puede traducir en que el Club ha mejorado su capacidad de generar caja en los últimos años. Si tenemos en cuenta el EBITDA excluyendo el beneficio obtenido por la venta de jugadores, la cifra se reduce prácticamente a la mitad y la diferencia entre las dos últimas temporadas es mínima. En cuanto al EBIT, una vez deducida la amortización, vemos cómo también ha tenido un importante aumento a pesar de que en la pasada temporada sufrió una caída considerable como consecuencia del aumento del gasto de amortización. Finalmente, mediante el EBT podemos ver cómo el endeudamiento ha afectado a la rentabilidad y en el caso del Atlético de Madrid vemos cómo ha sufrido una importante bajada como consecuencia del resultado financiero, con unos gastos financieros muy elevados que se han mantenido constantes en las últimas temporadas.

3.4.2. Rentabilidad

Según el informe anual elaborado por la firma KPMG, *The European Elite 2017*, el Atlético de Madrid es considerado como el club más eficiente de Europa en relación con sus ingresos, gastos y resultados.

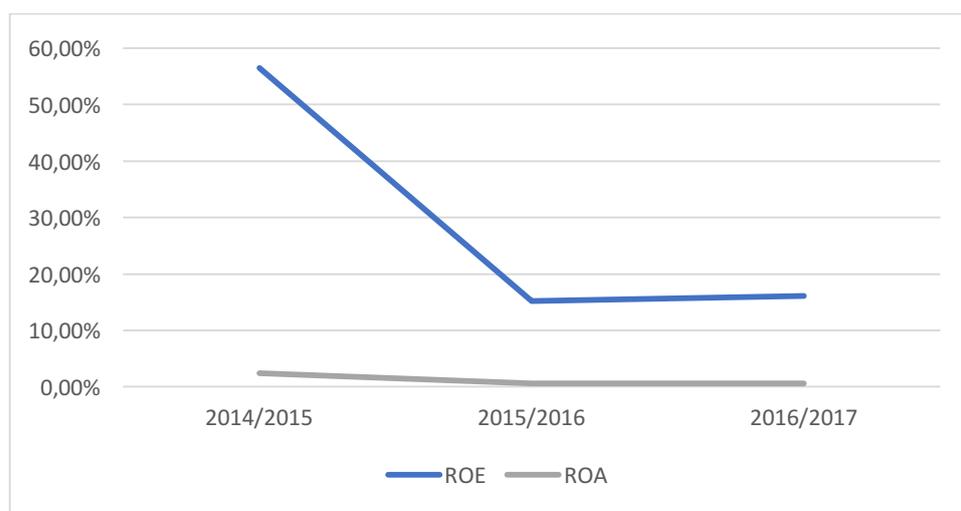
Dicho estudio incluyó al equipo colchonero como el 13º club más valioso del mundo, y además señaló que el Atlético de Madrid es el tercer equipo de Europa que ha logrado sacar una mayor rentabilidad al dinero invertido en los dos últimos años, esto es un 22,5% con respecto a la cantidad invertida (KPMG, 2017).

Otro estudio realizado por el *Sports Business Institute de Barcelona* también considera que el equipo rojiblanco es el más eficiente en toda Europa ya que ha sido capaz de alcanzar unos resultados mejores que los de sus rivales, los cuales cuentan con unos ingresos mucho más altos. Este estudio hace una comparación de los ingresos que tuvo el Atlético de Madrid en la temporada 2011/2012, que alcanzaron los 108 millones en comparación con los 513 y 483 obtenidos por el Real Madrid y el Barcelona respectivamente. Sin embargo, en la pasada temporada el Atlético ingresó 229 millones frente a los 620 millones de sus dos grandes rivales, por lo que la diferencia se ha visto reducida casi a la mitad (Somoggi, 2017).

Por todo ello, el Atlético de Madrid ocupa una posición muy importante en el ranking de equipos a nivel mundial, y ello gracias a la mejora de los resultados y a los títulos que ha obtenido el Club en los últimos años.

Gráfico 18

Evolución del ROA y el ROE del Atlético de Madrid (Temporadas 2015-2017, datos en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

La rentabilidad sobre el activo o ROA (*Return On Assets* en inglés), y la rentabilidad sobre el patrimonio neto o ROE (*Return On Equity*), son dos indicadores que expresan la rentabilidad y nos proporcionan información muy útil sobre la utilización que se está haciendo de los activos y fondos propios.

Además, estas dos ratios combinadas pueden darnos información adicional sobre cuál sería la estructura financiera más adecuada. En el caso del Atlético de Madrid, podemos observar en el Gráfico 18 cómo el ROE es superior al ROA, lo cual significa que el efecto apalancamiento es positivo, es decir, el coste medio de la deuda total que tiene el Club es inferior a su rentabilidad económica (ROA). De esta forma, se incrementa la rentabilidad financiera (ROE) al haber financiado parte del activo con deuda (Lorenzana, 2014).

3.4.3 Endeudamiento

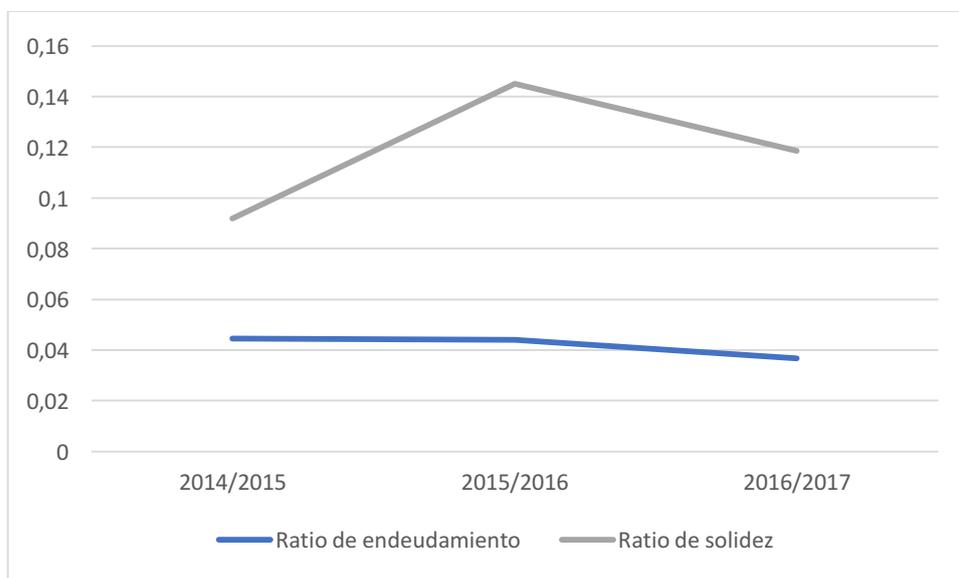
Como ya mencionamos previamente, el incremento de resultados positivos y la mejora de la rentabilidad de los equipos de fútbol les ha permitido lograr un saneamiento financiero. Según el informe “Balance Económico del Fútbol” publicado por el Consejo Superior de Deportes, la deuda a la que tienen que hacer frente los clubes de fútbol se compone de la deuda con entidades de crédito, deuda con la Hacienda Pública, con entidades deportivas y por último la deuda con la Seguridad Social (CSD, 2015).

En el caso específico del Atlético de Madrid, su pasivo neto apenas ha tenido variación en los últimos años, y ello como consecuencia de los altos costes financieros que prácticamente le han dejado sin recursos para hacer frente a otros compromisos adicionales. Si bien se han visto reducidos los compromisos de pago con la Agencia Tributaria, el endeudamiento con entidades financieras y con otros inversores ha aumentado (Centro de Estudios Garrigues, 2016).

El fuerte aumento de la deuda bancaria del Atlético de Madrid se ha debido a la financiación necesaria para construir el nuevo estadio Wanda Metropolitano, mediante un acuerdo firmado con el banco mexicano Inbursa. Se trata de un préstamo de 160 millones de euros que se pretende pagar mediante la venta de los terrenos del antiguo estadio Vicente Calderón (Centro de Estudios Garrigues, 2017).

Gráfico 19

Evolución de la ratio de endeudamiento y de solidez del Atlético de Madrid (Temporadas 2015-2017, datos en porcentajes)



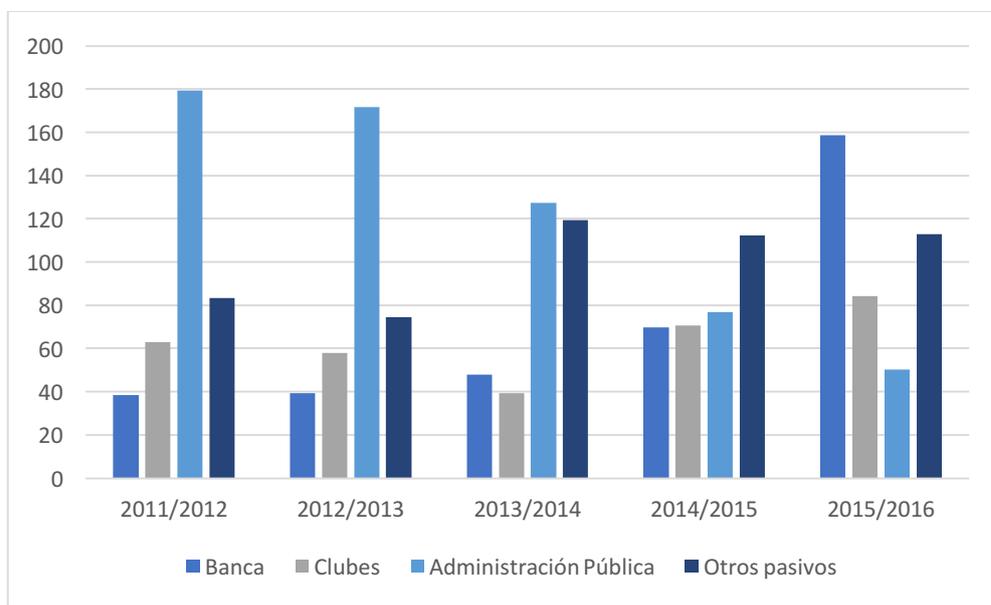
Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En el Gráfico 19 podemos observar por un lado la proporción de deuda que soporta el Atlético de Madrid en comparación con sus recursos propios (ratio de endeudamiento), y, por otro lado, la ratio de solidez, que compara los fondos propios con los pasivos no corrientes, es decir, mide la autonomía financiera. La ratio de endeudamiento se ha mantenido constante entre la temporada 2015 y la pasada temporada, con unos porcentajes en torno al 3 y 5%, mientras que la ratio de solidez ha variado un poco más, pasando de 9 a 15% entre las temporadas 2015 y 2016, y volviendo a disminuir en la temporada 2017.

A pesar de que el Atlético de Madrid logró reducir su deuda con Hacienda entre 2013 y 2016 en 125 millones de euros, la deuda que tenía con los demás acreedores aumentó en 191 millones. Cabe destacar el aumento de la deuda con entidades bancarias que como ya mencionamos se debe en su mayoría al compromiso de pago con Inbursa y, por otro lado, el aumento de la deuda correspondiente al pago aplazado a otros clubes, debido al aumento de las inversiones en solitario en fichajes de jugadores. En cuanto a la partida de otros pasivos financieros, esta se ha mantenido más o menos constante a lo largo de las últimas temporadas (CCAA Club Atlético de Madrid) (Ver Gráfico 20).

Gráfico 20

Evolución de la deuda del Atlético de Madrid (Temporadas 2011-2016, datos en millones de euros)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

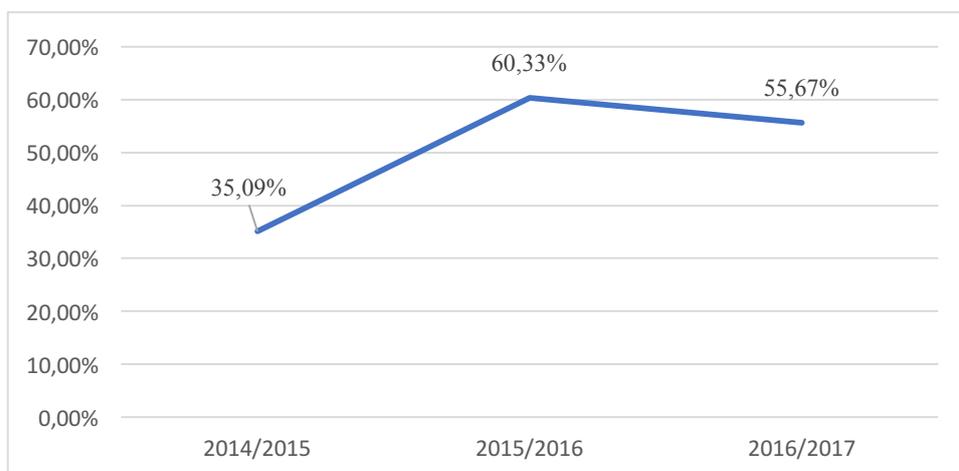
3.4.4. Situación de solvencia

Por último, vamos a analizar cómo ha ido evolucionando la situación de solvencia del Club Atlético de Madrid, teniendo en cuenta la complicada situación que atraviesa actualmente. En el cierre del último ejercicio de junio de 2017, el club colchonero tenía un fondo de maniobra negativo que ascendía a 259,5 millones de euros, importe que se disparó en comparación con el ejercicio pasado en casi un 59%. No obstante, su patrimonio neto creció, pasando de 26 a 31 millones de euros (CCAA del Club Atlético de Madrid, 2017).

El club rojiblanco explica los motivos principales del problema de tesorería que atraviesa: *“Se debe, por un lado, a inversiones en jugadores en las últimas temporadas destinadas a la mejora de los resultados deportivos y, por tanto, económicos, con el objetivo de participar en competiciones europeas”. Por otro, a las propias características de la actividad desarrollada, y se viene manteniendo a lo largo de los años, si bien no supone impedimento alguno para que el club siga operando normalmente*” (Memoria del Club Atlético de Madrid, 2017).

Gráfico 21

Evolución del índice de liquidez a corto plazo del Atlético de Madrid (Temporadas 2015-2017, datos en porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de las CCAA del Atlético de Madrid (2017)

En el Gráfico 21 podemos observar cómo ha ido evolucionando esta ratio, la cual refleja porcentualmente los niveles de activo corriente sobre el pasivo corriente. Como ya mencionamos previamente, el Atlético de Madrid atraviesa una situación de solvencia financiera complicada, y ello se puede observar en el gráfico ya que los porcentajes de liquidez son inferiores al 100%, lo cual quiere decir que el pasivo corriente es superior al activo corriente.

Para hacer frente a esta situación, el Atlético se está basando en unos buenos resultados deportivos en las últimas temporadas, que han permitido al club colchonero participar en las competiciones europeas de forma regular, con los beneficios económicos que ello conlleva. Además, el club espera poder hacer frente a ese déficit con el traslado al nuevo estadio Wanda Metropolitano, que va a suponer un aumento significativo de los ingresos del club, así como una mejora importante en los resultados futuros. Por último, los accionistas mayoritarios del Atlético tienen el compromiso de garantizar la financiación del club, así como dar apoyo financiero y ello gracias a la participación de inversores extranjeros que están ayudando a mejorar esta situación. Todo ello se está viendo también reforzado gracias al aumento de los ingresos en los últimos ejercicios, los cuales están teniendo un desarrollo muy positivo, fundamental para poder hacer frente a la deuda contraída por el club (Bolinches, 2018).

CONCLUSIONES

A lo largo de este trabajo hemos podido ver la relevancia y el impacto que tiene el fútbol en España, no solo desde el punto de vista social, sino también y todavía más importante desde el punto de vista económico. Como reflejan numerosos estudios, el fútbol es un elemento muy representativo en nuestro país y que ha supuesto un referente para la Marca España, mejorando nuestra imagen de cara al exterior. Además, el fútbol está presente en numerosas actividades económicas entre las que cabe destacar las apuestas de los aficionados, las cuales generan grandes sumas de dinero, así como las inversiones que llevan a cabo muchas empresas españolas en patrocinio de los equipos de fútbol.

Es importante tener en cuenta la evolución que ha tenido el modelo económico del fútbol en España, cuyo desarrollo y mejora fue gracias a las medidas llevadas a cabo por las entidades gubernativas del deporte. El primer cambio fue el llevado a cabo por el Consejo Superior de Deportes tras implementar la Ley del Deporte 10/1990, modificando la estructura legal de los clubes de fútbol que pasarían a convertirse a partir de ahora en Sociedades Anónimas Deportivas, salvo alguna excepción. A raíz de la situación de endeudamiento de los equipos de fútbol, las federaciones tanto nacionales como internacionales empezaron a establecer una serie de requisitos y normas para garantizar la solvencia de los clubes y de esta forma poder empezar a obtener beneficios. En caso de incumplimiento, los equipos de fútbol quedarían fuera de las competiciones. Todo ello supuso un importante cambio en el modelo económico existente años atrás, y que se ha ido perfilando y mejorando con el paso del tiempo.

Tras analizar el impacto social y cultural del fútbol en nuestro país y ver cómo ha ido evolucionando el modelo económico de los clubes de fútbol, el objetivo principal de este trabajo es analizar en detalle el modelo del Club Atlético de Madrid, un equipo cuya evolución ha sido destacable en los últimos años y que resulta de interés conocer. Para ello, hemos ido viendo las distintas fuentes de financiación que tiene el club, sus fuentes principales de ingresos, su estructura de costes y además hemos analizado los resultados y rentabilidad del Atlético viendo la tendencia que ha seguido en los últimos años. Además, hemos analizado también la situación financiera del club, algo delicada a día de hoy debido en su mayoría al endeudamiento generado por el traslado al nuevo estadio Wanda Metropolitano.

Con este análisis, hemos podido ver que la mayor fuente de ingresos del equipo colchonero procede de la venta de los derechos de retransmisión televisiva, los cuales se han multiplicado tras la implementación de la nueva ley que tenía como objetivo lograr un reparto más equitativo. Además, hay que destacar también la importancia que han ido ganando los ingresos por comercialización, siendo actualmente la segunda fuente más importante de ingresos para el Atlético. En cuanto a los gastos, su evolución en los últimos años no ha sido tan significativa como la de los ingresos ya que se han mantenido constantes y cabe destacar sobre todo los gastos en amortización de jugadores y los gastos de personal deportivo, que son los que suponen un mayor porcentaje de gasto para el club colchonero.

Una vez llevado a cabo este análisis hemos podido ver cómo el Atlético de Madrid es un equipo que ha crecido de forma muy significativa en los últimos años, logrando unos resultados más positivos y aumentando su presencia en las competiciones europeas, lo cual le ha permitido aumentar sus ingresos y poder acercarse a los dos grandes de La Liga, Real Madrid y Barcelona. Esto ha llevado a una mejora en la eficiencia operacional, logrando una mejora en la situación financiera y siendo capaces de ir amortizando la deuda. Si bien es cierto que actualmente el Atlético atraviesa una fase de elevado endeudamiento, se trata de una fase temporal que se verá solventada en el medio plazo, haciendo frente en primer lugar a la deuda contraída por el traslado al Wanda Metropolitano mediante la venta del terreno del Vicente Calderón, y posteriormente a los demás compromisos de pago tanto con Hacienda como con otros terceros.

Por lo tanto, podemos concluir diciendo que este trabajo nos ha permitido ver cómo el fútbol no ha dejado de crecer y a día de hoy se trata de una de las industrias más fuertes en la que se generan millones de euros cada año. Cabe destacar la mejora que han vivido los equipos de fútbol con el saneamiento de sus finanzas, acercándose un poco más al objetivo de convertirse en un modelo económico sólido y estructurado acompañado también de una buena gestión empresarial.

BIBLIOGRAFÍA

- Atanes, N. (2016). *La Liga es la cantera de la Premier*. Retrieved from <https://okdiario.com/deportes/2016/09/02/liga-cantera-premier-343618>
- Página oficial del Atlético de Madrid (s.f.). *Historia del Club Atlético de Madrid*. Retrieved from <https://www.atleticodemadrid.com/atm/historia-por-decadas>
- BOE. Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. (1990). España. Retrieved from <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1990-25037>
- BOE. Real Decreto-ley 5/2015, de 30 de abril, de medidas urgentes en relación con la comercialización de los derechos de explotación de contenidos audiovisuales de las competiciones de fútbol profesional. (2015). España. Retrieved from <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2015-4780>
- Bolinches, C. (2018). *La ruina financiera del Atleti: sus cuentas destapan un agujero de 259 millones*. Retrieved from <https://www.lainformacion.com/empresas/las-dificultades-financieras-del-atleti-sus-cuentas-afloran-un-vacio-de-259-millones/6340803>
- Centro de Estudios Garrigues (2016). *La guía económica de La Liga*. Palco 23. Retrieved from <https://www.palco23.com/publicaciones/informes/la-guia-economica-de-la-liga-2016.html>
- Centro de Estudios Garrigues (2017). *La guía económica de La Liga*. Palco 23. Retrieved from <https://www.palco23.com/visor-online.php?id=7&name=La+Gu%C3%ADa+Econ%C3%B3mica+de+La+Liga+2017#29>
- Centro de Investigaciones Sociológicas (2014). *Barómetro de junio 2014*. Retrieved from http://datos.cis.es/pdf/Es3029mar_A.pdf
- Club Atlético de Madrid, S.A.D. (2017). *Cuentas Anuales a 30 de junio de 2017*. Retrieved from http://www.atleticodemadrid.com/files/cuentas_anuales_1617.pdf
- Consejo Superior de Deportes (2015). *Balance de la situación económico-financiera del fútbol español 1999/2015*. Retrieved from http://www.csd.gob.es/csd/estaticos/noticias/BALANCE_FUTBOL_1999-2016.pdf
- De Lacalle, I. (2015). *Síntesis del RDL 5/2015 sobre la comercialización de los derechos audiovisuales del fútbol*. Senn Ferrero. Retrieved from <http://www.sennferrero.com/es/opinion/235-sintesis-del-rdl-5-2015-sobre-la-comercializacion-de-los-derechos-audiovisuales-del-futbol>

- Deloitte (2018). *Deloitte Football Money League 2018*. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/cl/es/pages/consumer-business/articles/cl-football-money-league.html>
- Galduf, A. (2009). *El fútbol español nació en las Minas de Río Tinto*. Retrieved from <http://arquehistoria.com/historias-el-futbol-espa-ol-naci-en-las-minas-de-rio-tinto-450>
- Gatius, A. (2017). *Atlético de Madrid. Situación financiera 2016*. Retrieved from <https://negocioyfutbol.blogspot.com.es/2017/05/atletico-de-madrid-situacion-financiera.html>
- Gómara, J. (2017). *Los ingresos y gastos en fichajes del Atlético en la última década*. Transfermarkt. Retrieved from https://www.transfermarkt.es/atletico-de-madrid/transfers/verein/13/saison_id/2017/pos//detailpos/0/w_s//plus/1#zugaeng
- González-Espejo, P., & Solans, L. (2015). *EL 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. Retrieved from <http://www.uria.com/documentos/publicaciones/4801/documento/foro07.pdf?id=5995>
- Harper, C. (2013). *Informe global sobre consumo de contenidos deportivos (edición de 2013)*. Retrieved from http://cesarfraile.es/wp-content/uploads/2014/10/Kantar-Repucom-Consumo-contenidos-SPAIN-REPORT_2013_EMAIL-SPANISH.pdf
- Jiménez, A. (2017). *¿Qué es el Fair Play financiero?*. Forbes España. Retrieved from <http://forbes.es/business/31978/fair-play-financiero/>
- KPMG (2015). *Informe Socioeconómico del Fútbol Profesional en España*. Retrieved from <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/06/impacto-socio-economico-futbol-profesional-Espana.pdf>
- KPMG (2017). *The European Elite 2017*. Retrieved from <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/05/football-clubs-valuation-the-european-elite-2017.pdf>
- La Liga (2016). *Informe económico-financiero del fútbol profesional*. Retrieved from <http://files.laliga.es/201408/informe-economico-2016-04.pdf>
- Lorenzana, D. (2014). *¿Qué mide la relación entre ROA y ROE?*. Retrieved from <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/que-mide-la-relacion-entre-roa-y-roe>
- Mandis, S. (2016). *The Real Madrid Way* (p. 23). La Vergne: BenBella Books, Inc.

- Marco, A. (2018). *Wanda vende su 18% del Atlético de Madrid acorralada por sus deudas millonarias*. El Confidencial. Retrieved from https://www.elconfidencial.com/empresas/2018-02-14/wanda-venta-atletico-acorralada-deudas-millonarias_1521479/
- Martínez, Á. (2017). *Análisis del Real Decreto-Ley 5/2015 sobre la comercialización de los derechos audiovisuales del fútbol*. Retrieved from <http://derechoyperspectiva.es/analisis-del-real-decreto-ley-52015-sobre-la-comercializacion-de-los-derechos-audiovisuales-del-futbol/>
- Masía, V. (2011). *Los orígenes del fútbol español*. La Futbolteca. Retrieved from <http://lafutbolteca.com/los-origenes-del-futbol-espanol/>
- Mazo, E.S., Junco, L., Cruzado, V., & Galera, C. (2017). *Así están las finanzas del fútbol español: ingresos récord y deuda en mínimos*. Expansión. Retrieved from <http://www.expansion.com/directivos/deporte-negocio/2017/02/03/589473e4e2704e7f678b45ad.html>
- Medio Tiempo (2011). *El fútbol en España es algo más que un espectáculo de masas*. Retrieved from <http://www.mediotiempo.com/negocios/noticias/2011/04/25/el-futbol-en-espana-es-algo-mas-que-un-espectaculo-de-masas>
- Menchén, M. (2016). *¿Cuánto recibirá finalmente cada club de La Liga por TV en la 2016-2017?*. Palco 23. Retrieved from <https://www.palco23.com/clubes/cuanto-recibira-finalmente-cada-club-por-tv.html>
- Menchén, M. (2017a). *El Atleti refuerza oficinas y vestuarios: ya destina más de 192 millones a salario*. Palco 23. Retrieved from <https://www.palco23.com/clubes/el-atleti-refuerza-oficinas-y-vestuarios-ya-destina-mas-de-192-millones-a-salarios.html>
- Menchén, M. (2017b). *La deuda del Atleti se dispara un 49% y ya rebasa los 515 millones de euros*. Palco 23. Retrieved from <https://www.palco23.com/clubes/la-deuda-del-atleti-se-dispara-un-49-y-ya-rebasa-los-515-millones-de-euros.html>
- Müller, J.C., Lammert, J., & Hovemann, G. (2012). The Financial Fair Play regulations of UEFA: an adequate concept to ensure the long-term viability and sustainability of European Club Football. *International Journal of Sport Finance*, 7 (2), pages 117-140.
- Peláez, Á. (2014). *¿El fútbol es cultura?*. El Huffington Post. Retrieved from http://www.huffingtonpost.es/alvaro-pelaez/el-futbol-es-cultura_b_4190532.html
- Pérez, I. (2014). *El fútbol y su situación económica en España. Análisis económico-financiero del C.D. Numancia de Soria SAD*. Grado. Universidad de Valladolid.

Somoggi, A. (2017). *Competing with Europe's giants: the Atletico de Madrid case*. Retrieved from <http://www.sbibarcelona.com/assets/uploads/document/926f2593c776e9ccefcce49a97b14754.pdf>

Szymanski, S. (2014). Fair is foul: A critical analysis of UEFA financial fair play. *International Journal of Sport Finance*, 9 (3), 218-229.