



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

CONTABILIDAD Y COVID: ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO- FINANCIERA DE EMPRESA

CASO CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.

Autor: Gonzalo del Corro Sanz
Directora: Laura Inés Lazcano Benito

MADRID | Junio 2022

ÍNDICE

ÍNDICE DE FIGURAS.....	4
RESUMEN.....	6
1. INTRODUCCIÓN.....	7
1.1. Objetivo.....	7
1.2. Metodología.....	7
2. CLUB ATLÉTICO DE MADRID S.A.D.....	9
2.1. Historia del Atlético de Madrid.....	10
2.1.1. Siglo XXI.....	12
2.1.2. Estructura accionarial.....	12
2.2. Ley de Deporte 10/1990: Sociedades Anónimas Deportivas (SAD).....	14
2.3. COVID y el fútbol.....	15
2.3.1. ¿Qué medidas se tomaron internamente en el club?.....	16
3. ANÁLISIS ECONÓMICO DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID SAD.....	18
3.1. Ingresos.....	18
Evolución histórica.....	18
3.1.1. Impacto del COVID en los ingresos.....	19
3.2. Gastos.....	22
3.2.1. Evolución gastos Atlético de Madrid: Época COVID.....	22
3.3. Comparativa con otros clubes: Ratio de rentabilidad económica (RoE).....	23
3.4. Activo no corriente: Principal eje del negocio.....	25
3.4.1. Atlético de Madrid. Evolución del inmovilizado.....	26
3.4.1.1. Composición del Activo No Corriente.....	27
3.4.2. Relaciones sobre los derechos de adquisición de jugadores.....	29
4. ANÁLISIS FINANCIERO DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID SAD.....	32
4.1. Rentabilidad Financiera (RoE).....	32
4.2. RoA vs RoE: ¿Apalancamiento?.....	33
4.3. Ratios de Solvencia.....	34

4.3.1.	Fondo de Maniobra.....	37
4.3.3.	Activo no corriente mantenidos para la venta: Atlético de Madrid.....	42
4.3.4.	Apalancamiento Financiero (Largo plazo).....	43
5.	FLUJOS DE CAJA.....	47
5.1.	Flujo de Caja de las Actividades de Explotación.....	47
5.2.	Flujo de Caja de Inversión (FCI).....	47
5.3.	Flujo de Caja Financiero (FCF).....	49
6.	CONCLUSIONES.....	51
7.	BIBLIOGRAFÍA.....	53

ÍNDICE DE FIGURAS

- Figura 1: Clasificación clubes con mejor valoración del “*Enterprise Value*”.
- Figura 2: Distribución porcentual de las vinculaciones financieras del Club Atlético de Madrid.
- Figura 3: Evolución histórica de los ingresos de explotación.
- Figura 4: Peso de los ingresos por competiciones europeas.
- Figura 5: Evolución del efecto sobre el importe total neto de ingresos por la COVID-19.
- Figura 6: Desglose de las fuentes del importe neto de la cifra de negocios.
- Figura 7: Variación relativa de los ingresos por retransmisiones.
- Figura 8: Evolución desglosada de las fuentes de gasto durante la pandemia.
- Figura 9: Peso de los “Sueldos y salarios de plantilla deportiva” sobre el gasto total.
- Figura 10: Comparativa de la Rentabilidad Económica (RoA) de los distintos clubes de las últimas tres temporadas.
- Figura 11: Desglose de la Rentabilidad Económica (RoA) del FC Barcelona.
- Figura 12: Evolución porcentual del Activo (ANC y AC) del Atlético de Madrid.
- Figura 13: Evolución de la variación de los componentes del ANC.
- Figura 14: Evolución temporal de los elementos del Activo del Atlético de Madrid.
- Figura 15: Gráfica sobre los derechos de jugadores entre Activo total.
- Figura 16: Ratio derechos jugadores sobre activo de todas las entidades.
- Figura 17: Evolución del rendimiento de jugadores sobre los ingresos deportivos.
- Figura 18: Gráfico sobre la Rentabilidad Financiera (RoE) de los distintos clubes.
- Figura 19: Comparativa del apalancamiento entre RoA vs RoE.
- Figura 20: Ratio de Solvencia de cada club.
- Figura 21: Gráfica de dispersión de las últimas 5 temporadas antes de la COVID.
- Figura 22: Fondo de Maniobra de los distintos clubes.
- Figura 23: Porcentaje del ANC de los distintos clubes.
- Figura 24: Comparativa sobre la evolución de las ratios de liquidez de los distintos clubes
- Figura 25: Comparativa distintas ratios de liquidez del Atlético de Madrid
- Figura 26: Evolución elementos principales del Balance de Situación del Real Madrid
- Figura 27: Desglose Activo Corriente del Atlético de Madrid.
- Figura 28: Evolución sobre la ratio de endeudamiento total de los distintos clubes.
- Figura 29: Comparativa del peso del PN con la ratio del Apalancamiento Financiero.
- Figura 30: Evolución del resultado del ejercicio del Sevilla.

Figura 31: Flujo de caja de actividades de explotación del Atlético de Madrid.

Figura 32: Flujo de caja de las actividades de inversión

Figura 33: Flujo de caja financiero del Atlético de Madrid.

Figura 34: Desglose del flujo de caja financiero del Atlético de Madrid.

RESUMEN

La crisis sanitaria provocada por la SARS-CoV-2 a principios del 2020, trajo consecuencias devastadoras en todos los ámbitos. El presente trabajo tiene como objetivo analizar y evaluar el impacto de esta en el ámbito económico-financiero de un club de fútbol. Por ello, se pone de manifiesto una explicación de todos los elementos necesarios como la historia del Club Atlético de Madrid, la Ley del Deporte 10/1990 o las principales características de la COVID-19. Las medidas tomadas por el Gobierno atentaron contra algunas de las partidas más importantes que sostienen económicamente a este tipo de sociedades. Por ello, se exponen y se analizan estas fuentes tanto de ingresos como de gastos para conocer el impacto que ha tenido en ellos. No obstante, ha sido fundamental el apoyo de otras entidades como Real Madrid, Barcelona y Sevilla y el uso de diferentes ratios para entender con mayor profundidad el contexto y el posicionamiento de nuestra entidad caso.

Palabras clave: Atlético de Madrid, COVID-19, club, ratio.

SUMMARY

The health crisis caused by SARS-CoV-2 at the beginning of 2020 had devastating consequences in all areas. The aim of this paper is to analyse and evaluate the impact of this crisis on the economic and financial aspects of a football club. Therefore, an explanation of all the necessary elements such as the history of Club Atlético de Madrid, the Sports Law 10/1990 or the main characteristics of the COVID-19 is highlighted. The measures taken by the Government attacked some of the most important items that financially sustain this type of society. For this reason, these sources of both income and expenditure are presented and analysed in order to understand the impact they have had on them. However, the support of other entities such as Real Madrid, Barcelona and Sevilla and the use of different ratios have been fundamental to understand in greater depth the context and positioning of our entity.

Key Words: Atlético de Madrid, COVID-19, club, ratio.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Objetivo

El objetivo del trabajo es analizar la situación económica-financiera del Club Atlético de Madrid, S.A.D. durante la época COVID. El interés nace por entender y observar la contabilidad de una empresa durante la época COVID, entendiendo como empresa un club de fútbol profesional el cual actúa como Sociedad Anónima Deportiva. Para ello, el trabajo desarrollado estará compuesto por objetivos más específicos como:

- Desglosar la evolución histórica del Club Atlético de Madrid S.A.D. a nivel deportivo y financiero, desde sus inicios hasta día de hoy.
- Exponer las características de las Sociedades Anónimas Deportivas (S.A.D.) a través del nombramiento de la Ley 10/1990. A continuación, se explicará cómo la propagación del SARS-CoV-2 ha afectado de forma individual en el mundo del fútbol.
- Analizar la situación económica y financiera del Club Atlético de Madrid S.A.D. a través de sus cuentas anuales antes, durante y después de la pandemia.
- Calcular las evoluciones de las cuentas anuales de otros clubes y comparar con el caso individual tratado en este trabajo.

1.2. Metodología

El presente Trabajo de Fin de Grado (TFG) se centrará en analizar los efectos que la COVID-19 han tenido en la contabilidad de una empresa. En este caso se entiende por empresa entidades deportivas en el mundo del fútbol, ya que la problemática ante estas instituciones es relevante su análisis por la estructura económica y financiera que presentan en su modelo de negocio. Se desarrollará a partir de dos partes principales; por un lado, el marco teórico para dar a conocer los temas principales tratados y, por otro lado, el análisis económico-financiero para conocer la problemática plasmada en este trabajo.

En primer lugar, se abordarán todas las cuestiones principales en este primer apartado con el objetivo de conocer la institución deportiva del caso tratado (Club Atlético de Madrid), la expansión del SAR-CoV-2 y cómo afectará a este tipo de instituciones y, por último, el desarrollo de las Sociedades Anónimas Deportivas (SAD) a través de la Ley 10/1990 del Deporte. Para ello, se fundamentará la búsqueda de información a través de la página web del club mencionado, libros y artículos de interés con datos concretos acerca de la evolución de la historia del Club Atlético de Madrid, también se apoyará en artículos académicos o revistas científicas para el conocimiento de la SAR-CoV-2 y en el Boletín Oficial del Estado (BOE) para el conocimiento de las características de la Ley 10/1990 del Deporte que regula las Sociedades Anónimas Deportivas (SAD).

En segundo lugar, el análisis económico-financiero se desarrollará a través de las Cuentas Anuales extraídas del Registro Mercantil y/o de las páginas webs de las diferentes entidades deportivas y del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI). A partir de la información obtenida, el desarrollo del trabajo se apoyará en asignaturas como Finanzas Corporativas o Análisis de Estados Financieros a través de diferentes ratios seleccionados que abordarán resultados para explicar la problemática del presente trabajo.

Por último, el análisis completo nos ayudará para comprender principalmente la estructura y situación económica-financiera del Club Atlético de Madrid SAD, desde un enfoque individual y también, desde una perspectiva más comparativa.

2. CLUB ATLÉTICO DE MADRID S.A.D.

Según la Unión de Federaciones Europeas de Fútbol, mayormente conocido, como la UEFA, sitúa en el puesto número 10 al Atlético de Madrid entre los clubes con mejor coeficiente de puntuación por sus logros de toda Europa. Situado por detrás de potencias mundiales como pueden ser; por su historia Real Madrid, Barcelona, Chelsea, Liverpool, Bayern de Múnich o Juventus de Turín o, por años más recientes, Manchester City o París Saint-Germain, es por ello por lo que se considera al Club Atlético de Madrid como uno de los referentes tanto a nivel nacional como internacional.

Además, KPMG sitúa al Atlético de Madrid como uno de los clubes más valorados de Europa en sus informes anuales sobre “The European Elite 2021: Football Clubs Valuation” durante la última época. En la siguiente gráfica podemos observar la clasificación de los diferentes equipos con mejor valoración de su “Enterprise Value”. El Atlético de Madrid se encuentra en la posición decimotercera aún pasada la pandemia por la COVID-19:

Figura 1: Clasificación clubes con mejor valoración del “Enterprise Value”.

Clubs	Range - EUR million	
	Bottom	Top
1 = Real Madrid CF	2,810	3,007
2 ↑ FC Barcelona	2,760	2,978
3 ↓ Manchester United FC	2,555	2,768
4 = FC Bayern München	2,527	2,716
5 = Liverpool FC	2,204	2,364
6 = Manchester City FC	2,094	2,246
7 = Chelsea FC	1,803	1,946
8 ↑ Paris Saint-Germain FC	1,684	1,824
9 ↓ Tottenham Hotspur FC	1,639	1,776
10 ↑ Juventus FC	1,421	1,539
11 ↓ Arsenal FC	1,387	1,503
12 = Borussia Dortmund	1,176	1,264
13 = Atlético de Madrid	1,082	1,184
14 = FC Internazionale Milano	838	917
15 = FC Schalke 04	483	521

Fuente: Clasificación realizada por KPMG en su informe “The European Elite 2021: Football Clubs Valuation”

2.1. Historia del Atlético de Madrid

El 26 de abril de 1903 nace de la mano de un grupo de estudiantes vascos el Athletic Club de Madrid, un equipo paralelo al Athletic de Bilbao, pero creado y llevado por este grupo de estudiantes a la capital de España, Madrid. Con su primer presidente, Enrique Allende, comenzaron a competir contra otros equipos de la época (entre ellos nace la rivalidad ya con el Real Madrid de hoy en día) y la estructura de club empezaba a tener su forma característica. Cuatro años después, en 1907 queda constituido oficialmente el Athletic Club. Tras este reconocimiento, hubo un cambio en la presidencia, siendo nombrado Ricardo de la Gronda como nuevo presidente del club, quién tiñó de rojiblanco la equipación tan característica al club madrileño. Años más tarde, otro presidente, esta vez Julián Ruete otorgó el primer estadio reconocido a este club madrileño nombrado el campo de O'Donell. Su participación en competiciones tanto regionales como nacionales era bastante destacable, aunque no fue hasta 1921 el logro del primer título oficial rojiblanco tras alzarse con el Campeonato Regional de la Federación Centro imponiéndose al Madrid.

Paralelamente, en cuanto al fútbol español se refiere, fueron los emigrantes ingleses quienes dieron a conocer este deporte en la península (Carratalá, 2015). Desde la entrada de este deporte en nuestro país allá por el año 1873, los primeros clubes surgen por aquellas ciudades portuarias donde los ingleses atracaban para llegar a la península, por ejemplo, el Recreativo de Huelva. Años más tarde, a comienzos del siglo XX, el fútbol adquirió una afición especial en la península y, por tanto, la creación de otros muchos clubes de distintos lugares de España fue el motivo por el que a nivel nacional se creasen competiciones como la Copa de la Coronación, actualmente Copa del Rey. En 1913, se crea la Real Federación Española de Fútbol como exigencia frente al éxito y el crecimiento de este deporte en nuestro país (Masía, 2011). En la década de los 20, el Primer Reglamento Fútbol Profesional español nace de la aprobación de los clubes existentes, con el objetivo de profesionalizar el fútbol en España, creando así la Liga en 1929.

Tras la profesionalización del fútbol español en la década de los 20, el club madrileño vivió años desagradables. Un descenso nada más institucionalizarse el campeonato liguero (perdurará unos años), agravado por las deudas del club y afectado por los años de Guerra Civil que, paralizaron la Liga y destruiría su estadio.

Tras su crisis deportiva y financiera durante la década de los 30, el Athletic Club de Madrid es absorbido por un equipo formado por miembros del Ejército del Aire ofreciendo fondos económicos para la no desaparición del club madrileño, pasando a nombrarse Club Atlético-Aviación en la edición 1940-1941 (Masiá, 2011). Tras prescindir del término Aviación, en 1947 es nombrado esta entidad como Club Atlético de Madrid, nombre que se mantendrá hasta hoy en día. Junto a la inauguración del estadio Manzanares en 1966 o, más conocido, como Estadio Vicente Calderón, en honor a uno de los presidentes más importantes y de la época, fueron los dos hechos más simbólicos en lo extradeportivo. Durante las décadas comprendidas entre los años 1940-1970 en lo deportivo, el Club Atlético de Madrid se convierte en uno de los clubes más importantes para el fútbol español.

La siguiente época es referenciada en la página web de Atlético de Madrid como “los exitosos años 70”; 3 ligas, 2 Copas del Generalísimo (Copa del Rey actualmente) y la Copa Intercontinental, alzan al club madrileño como una de las referencias a nivel nacional. La siguiente década destaca por la presidencia de Jesús Gil y Gil en el año 1987 que marcará un antes y un después en el Club Atlético de Madrid.

Su presidencia marcó un antes y un después, tanto por los inestables años deportivos como por los numerosos escándalos que mostraba al mundo. Se convirtió en máximo accionista del Atlético de Madrid en 1992 tras la nueva Ley del Deporte exigiendo la conversión en Sociedades Anónimas Deportivas (SAD) a la mayoría de los clubes (Díaz-Guerra, 2019). La situación era complicada. Para evitar el descenso administrativo tras esta nueva ley, la deuda ascendió a los 4.000 millones, de los que Gil planteó saldar la mitad canjeando por acciones con sus socios (Serrano, 2019). Tras la negativa, Jesús Gil y Gil resolvió este problema solicitando unos avales, convirtiéndose como máximo accionista e institucionalizando al club como Sociedad Anónima Deportiva (SAD). Pero los avales nunca llegaron, es por ello por lo que Gil y Gil fue condenado por la Audiencia Nacional en 2003 por “apropiación indebida y estafa”, ayudado por el hoy máximo accionista, Miguel Ángel Gil (su hijo) y, el presidente, Enrique Cerezo (Díaz-Guerra, 2019).

En cuanto a lo deportivo, la presidencia de Jesús Gil estuvo marcada por unos años muy revueltos y con grandes altibajos. La vuelta de Luis Aragonés, dos títulos coperos (1991 y 1992) y el glorioso doblete (Liga y Copa del Rey) en 1996 con un equipo de leyenda,

contrastaron con los 40 entrenadores en 17 temporadas, el descenso a Segunda División (1999-2000) y los diferentes y muchos escándalos en los que se vio involucrado.

2.1.1. Siglo XXI

Durante el siglo XXI, el Atlético de Madrid tuvo un crecimiento exponencial muy positivo. Empezando en segunda, logró su vuelta a Primera División en 2002. Un año más tarde, la presidencia pasó a estar en manos de Enrique Cerezo. Los años siguientes, no se corresponden con lo que se esperaba de ellos, posiciones a mitad de tabla que no conseguían clasificarse para competiciones europeas suponiendo un incremento de deuda y, por tanto, un fracaso no solo a nivel deportivo sino un problema a nivel económico. En 2010, de la mano de Quique Sánchez Flores, el Atlético de Madrid logra dos títulos europeos, dando comienzo a la época de oro en el conjunto rojiblanco y, comparada, con la generación de la década de los 70.

Tras un primer tercio desastroso en la temporada 2011-2012, ese mismo invierno el club madrileño prescindió de Gregorio Manzano, por aquel entonces, entrenador del Atlético de Madrid, fichando a Diego Pablo Simeone para lo que resta de temporada. Tras la consecución de la Europa League, llegaron los años más exitosos del conjunto rojiblanco. En los años siguientes, el Atlético de Madrid logra la Copa del Rey, su décima Liga española, dos Supercopas de España, una Europa League y otra Liga española como título más reciente. La denominada “era Simeone” es de las etapas más gloriosas del Atlético de Madrid.

En 2017, el club madrileño inaugura su nuevo estadio, llamado Wanda Metropolitano. El club pasa por un período de transición profesionalizado donde realiza inversiones de gran calidad y elevado coste de jugadores, también en instalaciones tras la inauguración del Wanda Metropolitano o la apertura de la nueva ciudad de entrenamiento. Por lo que, la gestión económica y financiera pasará por una situación atípica donde, además, la COVID-19 provocará un efecto negativo en la transición de esta entidad.

2.1.2. Estructura accionarial

A partir de la entrada de Diego Pablo Simeone como entrenador en 2011, los exitosos resultados deportivos han provocado ciertos movimientos financieros en la estructura del club. El fuerte crecimiento del club durante los últimos años, han sido respaldados económicamente

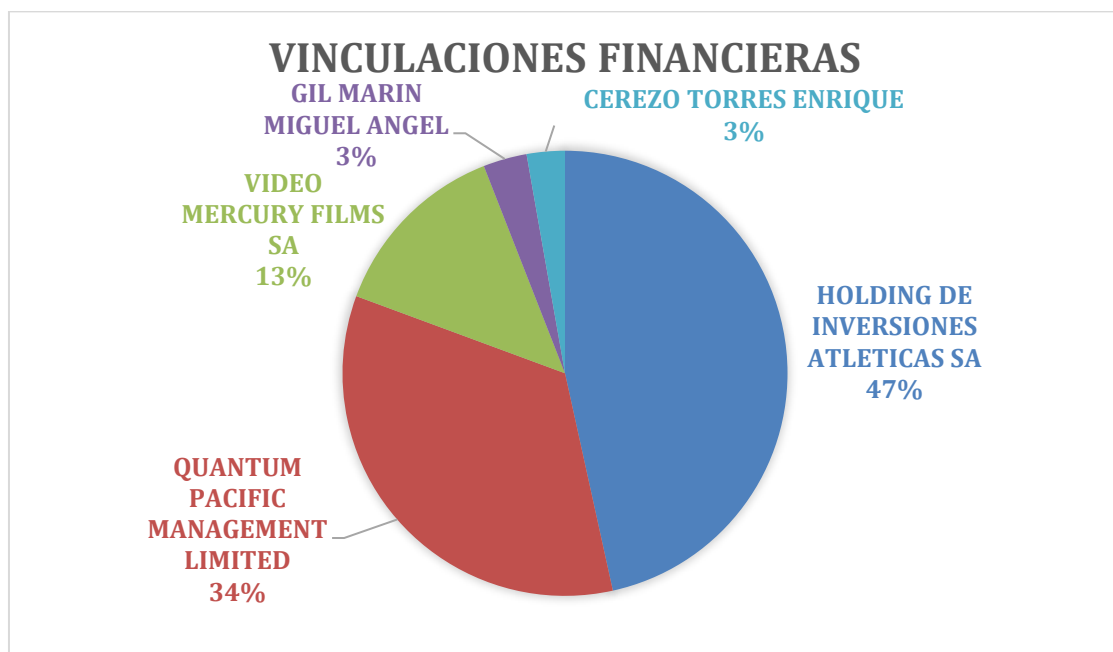
por distintos inversores para mantener o incluso mejorar la estrategia llevado por los propietarios.

“El Atlético de Madrid se abrió en marzo de 2015 a capital asiático con la china Wanda Group, empresa que suscribió una ampliación de capital de 45 millones de euros para hacerse con el 20% de las acciones” (Trullols, 2021). Considerado como el primer gran movimiento nace por financiar el proyecto del nuevo estadio colchonero, nombrado Wanda Metropolitano.

Según De Las Casas (2017), Idon Ofer, es un multimillonario empresario israelí que adquirió el 15% del club a finales de 2017. Este movimiento fue realizado a través de su empresa Quantum Pacific Group. Pero al año siguiente, adquirió hasta el 32% su participación comprando gran parte de las acciones del grupo chino según Trullols.

Por tanto, el Club Atlético de Madrid se constituye con la siguiente estructura accionarial o se relaciona con las distintas vinculaciones financieras:

Figura 2: Distribución porcentual de las vinculaciones financieras del Club Atlético de Madrid.



Fuente: Gráfica de elaboración propia a partir de información extraída por el Registro Mercantil.

En primer lugar, el primer accionista del Atlético de Madrid es Miguel Ángel Gil Marín (consejero delegado del club), con un 46,7% de las acciones del club (Trullols, 2021). Aunque

viendo la gráfica posee dichas acciones; de manera directa, un 2,98% y, de manera indirecta, 43,7%, es decir, a través de la empresa Atlético Holdco o Holding de Inversiones Atlético SA.

En segundo lugar, el presidente del Atlético de Madrid, Enrique Cerezo, es el segundo mayor accionista del club con un 2,6% de las acciones de manera directa. De manera indirecta tiene, por un lado, un 12,6% a través de su sociedad Videomercury Films y otro pequeño porcentaje, como consejero de Atlético Hold.

Atlético Holdco es una empresa destinada a la tenencia, adquisición y venta de acciones propias presidida por Miguel Ángel Gil y cuyos consejeros son; Enrique Cerezo, presidente del club, Mario Aragón Santurde, director financiero del club y, Pablo Jimenez de Parga, abogado principal (Trullols. 2021). Tras la consecución de La Liga española en 2021, Area Management Corporation, un gestor de inversiones estadounidense adquirió el 33,96% de capital de Atlético Holdco, en torno al 20% del club rojiblanco. Por lo que la entrada de este nuevo inversor tiene carácter estratégico incorporándose Mark Affolter, socio de la empresa americana, al consejo de administración del club.

Por último, mencionado anteriormente, en 2018 Quantum Pacific Management se hizo con las participaciones del grupo Wanda ascendiendo su participación en este club a un 32%.

2.2. Ley de Deporte 10/1990: Sociedades Anónimas Deportivas (SAD)

En la década de los 90, el deporte se convirtió en un fenómeno social, cultural económico y comercial de grandes dimensiones (Rivero, de la Plata, Davara & Mayorga, 2008), el fútbol ya no era sólo fútbol. Este deporte pasó por un proceso de profesionalización como así lo exigía las necesidades de la época. Por ello, con respecto al fútbol, la competitividad a nivel nacional e internacional provocó una ambición en los clubes, los cuales trataban de sacar el máximo rendimiento deportivo aplicando las mejores estrategias y tomando las medidas más convenientes para obtener los mejores resultados. Esto se traduce por ejemplo en fichajes de primera calidad, mejoras en los estadios, acondicionamiento de ciudades deportivas, etc., todo ello suponía un coste. Este coste se convertía en deudas que iban incrementando en las arcas de cada club, deudas millonarias que ningún club podría afrontar. Por ello, el 28 de diciembre de 1990 se aprobó la nueva Ley del Deporte (Rivero et al., 2008), la Ley del Deporte 10/1990. En esta se encontraba, entre otras muchas medidas y normas, la creación de Sociedades

Anónimas Deportivas (SAD) con el objetivo de tener un control más profundo con el que los clubes profesionales fuesen más transparentes a nivel financiero y, por tanto, regular en mayor medida las estructuras de las entidades deportivas según relata Zúñiga (2022).

Una de las partes que explica el BOE tras la proclamación de esta nueva ley, viene dada por la creación de este tipo de Sociedades, dentro de la normativa de Sociedades Anónimas, pero con especificades en su constitución para una mayor adaptabilidad al entorno del deporte profesional.

Tras esta nueva ley, a los clubes profesionales de fútbol tanto de Primera División como de Segunda que no se convirtiesen en Sociedades Anónimas Deportivas (SAD), se le aplicaría un descenso administrativo a la tercera categoría del fútbol español en su día. Los únicos cuatro equipos que se “salvaron” de esta conversión fueron Osasuna, Athletic de Bilbao, Real Madrid y Barcelona ya que eran, en ese momento, los únicos equipos en mostrar resultados patrimoniales positivos en sus cuentas, por ello quedaron exentos de que esta ley se les aplicase.

2.3. COVID y el fútbol

En el año 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) advertía de la existencia de una nueva gripe, de la cual se desconocía absolutamente cualquier tipo de información. En febrero, la creciente y descontrolada propagación epidemiológica recaía con fuerza a nivel mundial. Aunque era de origen asiático, Europa ya ostentaba un gran número de casos distribuidos por prácticamente todos los países de este continente. Fue en marzo, cuando ya comenzaron las medidas más drásticas por distintos países, en España fue declarado el Estado de Alarma el 14 de marzo de la pandemia por el coronavirus. El objetivo principal de esta medida tan drástica era la de hacer frente al virus y frenar la propagación a nivel nacional. Esta crisis sanitaria paralizó, durante meses, al mundo entero a través de continuas prórrogas del Estado de Alarma por parte del Gobierno español por la imposibilidad de detener la expansión de la SARS-CoV-2.

Con la declaración del Estado de Alarma en España, la Real Federación Española de Fútbol (RFEF) se vio obligada a paralizar todas sus competiciones profesionales y las federaciones de cada comunidad autónoma, las correspondientes a las suyas. El fútbol en España se había suspendido, no ocurría este hecho desde la Guerra Civil. Centrándonos en el fútbol, tema que

se abordará en este trabajo, tras la incertidumbre del desarrollo del coronavirus y, por lo tanto, de la crisis sanitaria, las consecuencias fueron desastrosas a nivel económico. Con la mejora de la pandemia y la apertura de ciertos negocios, el fútbol no iba a ser menos. Con un 1,37% del Producto Interior Bruto (PIB) en 2017 según un informe realizado por PWC (2018) y el cálculo del “Impacto económico, fiscal y social del fútbol profesional en España”, fue validado para que la vuelta a la competición de las dos divisiones profesionales del fútbol español volviera lo antes posible. Meses más tarde, un 11 de junio de 2020 volvía una de las 3 mejores ligas del mundo, la española. Pese a que volvió, no lo hizo con las condiciones plenas como antes de la pandemia; lo hizo sin público, con pruebas diarias, sin vestuarios, con distancias de seguridad, etc., en definitiva, con todas las medidas posibles para que volviera la competición de la forma más sana posible, evitando a toda costa la propagación de esta enfermedad.

Sin público, la crisis sanitaria ataca al corazón o al motor de los ingresos de los clubes, junto a la publicidad y los derechos televisivos, las consecuencias financieras se prevén desastrosas para los clubes. Las pérdidas económicas de los clubes de fútbol de toda Europa se han disparado, y competiciones como la española ya ponen números a su sangría particular (Pérez, 2021). El fútbol y, todas las entidades deportivas van a verse sometidas por medidas drásticas para sobrevivir a esta crisis sanitaria.

2.3.1. ¿Qué medidas se tomaron internamente en el club?

Tras la declaración del Estado de Alarma aprobada en el Real Decreto 463/2020 de 14 marzo por el Gobierno de España tras la situación de emergencia proclamada por la Organización Mundial de la Salud (OMS) el 11 de marzo de 2020 a nivel internacional, España inició así un período de confinamiento total de toda la población española.

Los clubes de fútbol no tardaron en dar respuesta ante esta situación. Todos los equipos de primera y segunda división española se centraron en la rebaja salarial de los jugadores de la primera plantilla, como primera medida, ya que los sueldos y salarios es el principal gasto de un club. Tras las declaraciones de la primera prórroga, el Atlético de Madrid anunciaba en su página web mediante una carta del consejero delegado, Miguel Ángel Gil Marín; “...con el único objetivo de garantizar la supervivencia del club, nos vemos obligados a solicitar un Expediente de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) para aquellos profesionales que, debido al estado de alarma declarado en nuestro país, no puedan desarrollar su trabajo al haber

cesado por completo su actividad, así como para aquellos a los que su jornada laboral se ha visto reducida de manera relevante". Es decir, esta medida que afectó a más de dos tercios de los empleados del club fue la respuesta para reducir los efectos económicos provocados por la pandemia mundial. Por otro lado, jugadores y cuerpo técnico del primer equipo masculino y femenino y del Atlético de Madrid "B", también se reducirían un 70% de sus salarios hasta finalizar la declaración del estado de alarma según una carta de manifestación publicada por el Club Atlético de Madrid a través de las distintas redes sociales, como respuesta a los ERTE`s que sufrieron muchos de los empleados colchoneros.

3. ANÁLISIS ECONÓMICO DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID SAD.

En el presente apartado analizaremos la situación económica del Club Atlético de Madrid y se comparará con otras entidades deportivas.

3.1. Ingresos

En primer lugar, se analizarán los ingresos como una de las partidas más importantes. En el siguiente apartado, se tratará de visualizar este elemento desde una perspectiva histórica y también, desde un enfoque más profundo en el contexto COVID.

Evolución histórica

Figura 3: Evolución histórica de los ingresos de explotación.



Fuente: Elaboración propia a partir sobre la evolución histórica del S. XXI de los ingresos de explotación del Atlético de Madrid.

La gráfica anterior refleja la evolución histórica de los ingresos del Club Atlético de Madrid durante el siglo XXI. A partir de ella, se pueden observar los sucesos que explicarán el crecimiento sobresaliente en los últimos años.

La caída del primer año que se muestra en la gráfica refleja el descenso a la Segunda División Española. Desde entonces, se observa un crecimiento notable hasta el 2010, donde se intensifican los ingresos en debido a la consecución de la Supercopa de Europa (2010) y su rendimiento deportivo. En la última década, los ingresos crecen de manera destacable debido principalmente a la participación continua en las competiciones europeas. Esto supuso un gran impacto sobre las ganancias del club, como se puede observar en la gráfica siguiente:

Figura 4: Peso de los ingresos por competiciones europeas.

Cuentas No Consolidadas	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2014
Ingresos de explotación	281.400.988	233.335.259	175.115.890	169.869.265
Ingresos competiciones europeas	69.600.000	69.665.000	43.723.000	50.048.000
% de ingresos por competiciones europeas	25%	30%	25%	29%

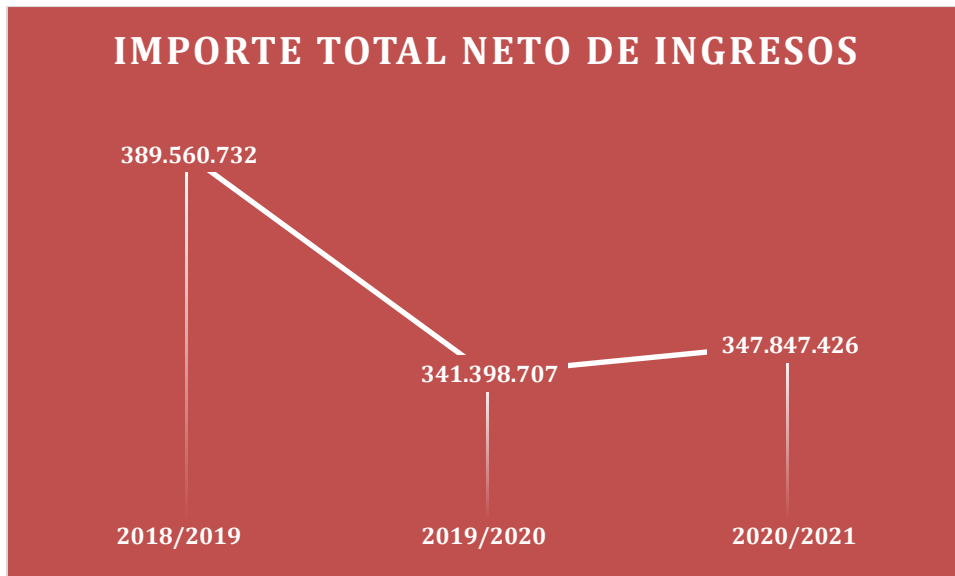
Fuente: Elaboración propia sobre los % de los ingresos por competiciones europeas sobre los ingresos de explotación

Pese a su persistente participación, los años posteriores no reflejan un peso tan elevado. El Atlético de Madrid incrementó sus ingresos por las competiciones europeas, pero el aumento considerable de otras fuentes de beneficios como las retransmisiones, los ingresos deportivos o la comercialización y la publicidad, es la razón por la que el impacto de estas competiciones no adquiera un porcentaje tan elevado como lo muestran estos años.

3.1.1. Impacto del COVID en los ingresos

La información que se utilizará para el siguiente apartado se exporta de los reportes anuales de auditoría publicados en la página web del Club Atlético de Madrid. Se escogerán las Cuentas Anuales detalladas de las temporadas 2018/2019, 2019/2020 y 2020/2021 que corresponden con los años que engloban al confinamiento provocado por la pandemia. En estos años se tratará de analizar la evolución desglosada de los distintos elementos que componen los ingresos del club.

Figura 5: Evolución del efecto sobre el importe total neto de ingresos por la COVID-19.

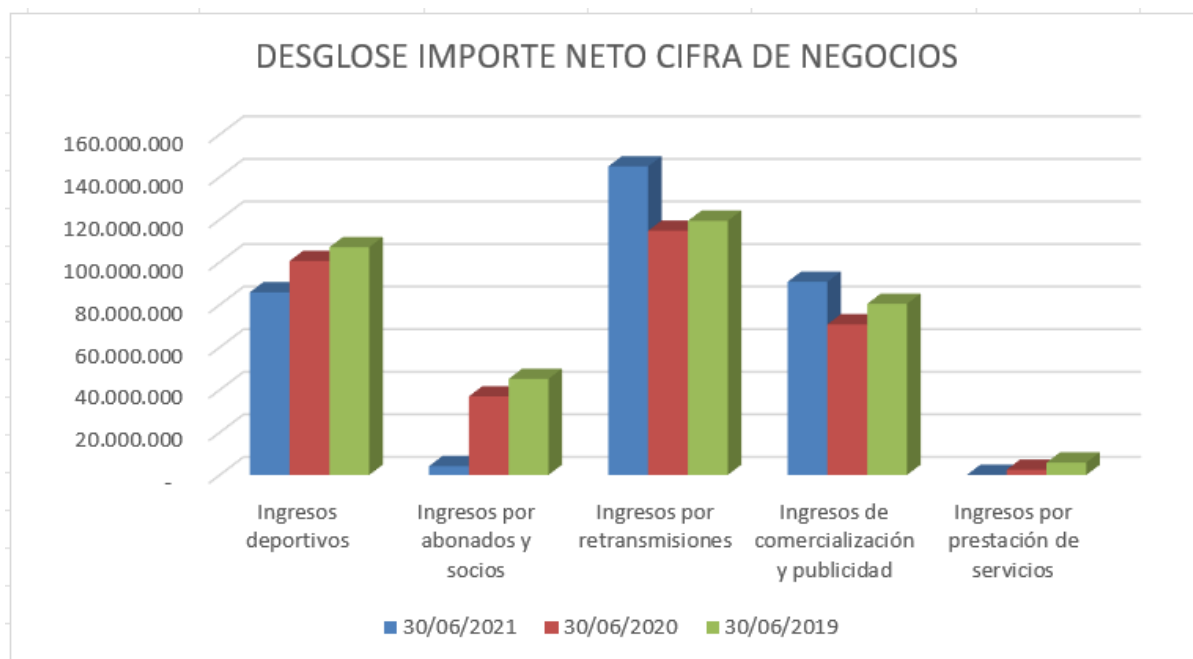


Fuente: Elaboración propia sobre los importes netos de ingresos del Atlético de Madrid de las últimas tres temporadas.

En la gráfica anterior, se exportan los importes netos de la cifra de negocio. Nos permite observar la caída de ingresos durante las dos últimas temporadas. Pese a la reanudación de La Liga, las medidas sanitarias fueron drásticas para una de las mayores fuentes de ingresos como lo es el público en los estadios. El final de la temporada 2019/2020 y la temporada 2020/2021 se produjo sin público en los estadios afectando a los beneficios por bonos y socios, así como el *merchandising* u otros factores propios de los días de partido.

La siguiente gráfica explicará detalladamente dentro de los ingresos qué efectos se produjeron como consecuencia de las distintas medidas que se tomaron por la pandemia:

Figura 6: Desglose de las fuentes del importe neto de la cifra de negocios.



Fuente: Elaboración propia sobre la representación gráfica de las diferentes fuentes de ingresos del Atlético de Madrid.

- **Ingresos deportivos:** Se refieren a los beneficios por el rendimiento en las distintas competiciones en los que el club participa. Han sido años muy estables y positivos, se calcula una variación negativa aproximada al 20% de la temporada 2018/2019 con respecto a la 2020/2021. Esto se debe; por un lado, a las pérdidas de La Liga, quien ha tenido que reducir sus primas por competición a los distintos clubes y, por otro lado, por la medida tomada por el Atlético de Madrid de no ingresar de golpe lo que recibió por la consecución de La Liga en el último año.
- **Ingresos por abonados y socios:** Los datos más escalofriantes se muestran en esta fuente de ingreso. Las medidas tomadas por el Gobierno y la incertidumbre por las continuas oleadas de casos debido a la SARS-CoV-2, afectaron a los beneficios por los socios y abonados al estadio.
- **Ingresos por retransmisiones:** Los derechos televisivos es la mayor fuente de ingreso de los clubes profesionales. El efecto negativo de las otras partidas se ven contrastadas en esta, aunque no en la misma proporción. La reanudación de La Liga en el 2020 sirvió para frenar en la mayor medida posible las enormes pérdidas que acarreaban.

Figura 7: Variación relativa de los ingresos por retransmisiones.

	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
Ingresos por retransmisiones	144.945.262	114.721.725	119.385.608
% variación	26%	-4%	

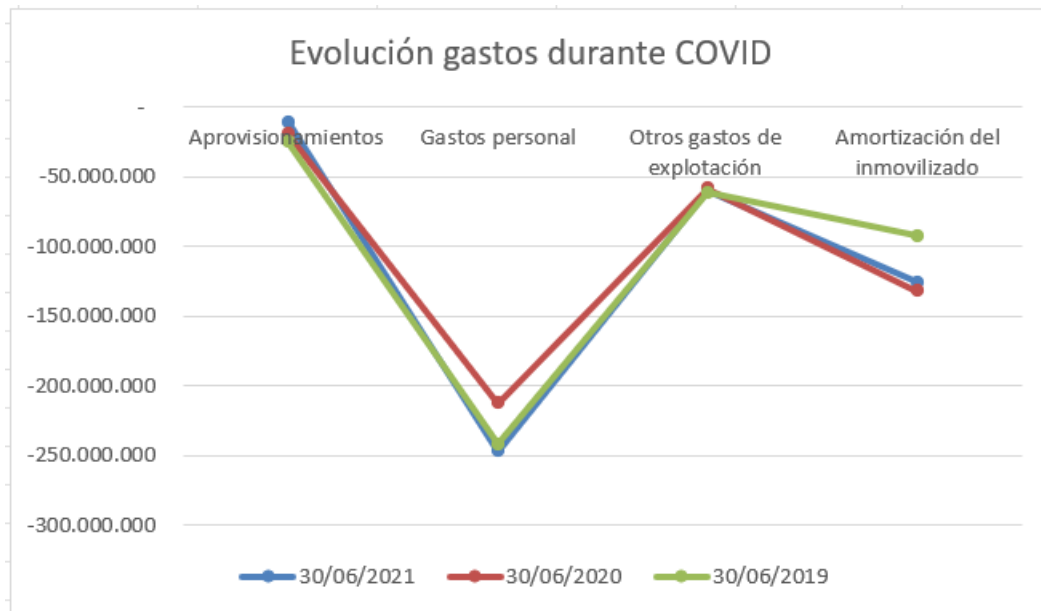
Fuente: Elaboración propia sobre el cálculo del % de variación de los ingresos por retransmisiones.

3.2. Gastos

En segundo lugar, los gastos es la principal amenaza para cualquier empresa. En este apartado, se tratará de abordar cuáles son y en qué se incide una proclamada la pandemia por la SARS-Cov-2.

3.2.1. Evolución gastos Atlético de Madrid: Época COVID

Figura 8: Evolución desglosada de las fuentes de gastos durante la pandemia.



Fuente: Elaboración propia sobre la evolución de los cuatro principales costes de un club.

Por un lado, se puede observar los cuatro principales gastos que provienen de un club de fútbol:

- **Aprovisionamientos:** El consumo de material deportivo, mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos, no tiene un peso significativo en el modelo de negocio que constituye a un club de fútbol.

- **Gasto personal:** En la siguiente gráfica se puede ver el peso relativo de gasto de personal sobre el importe neto de la cifra de negocios, de lo que ingresa el club en torno al 70% se desembolsa en este elemento. Además, se concluye que lo que fundamenta al gasto de personal son los sueldos y salarios de la plantilla deportiva.

Figura 9: Peso de los “Sueldos y salarios de plantilla deportiva” sobre el gasto total.

	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
Gastos personal	- 247.565.296	- 212.572.772	- 242.071.241
% Gastos personal sobre Importe neto cifra de negocios	-76%	-65%	-68%
Sueldos y salarios plantilla deportiva	- 218.776.062	- 189.289.024	- 217.433.467
% SyS sobre Gasto personal	88%	89%	90%

Fuente: Elaboración propia sobre los pesos relativos de gasto de personal y de sueldos y salarios.

- **Otros gastos de explotación:** Se refiere a servicios exteriores, tributos, otros gastos, etc. que genera un club. En el Atlético de Madrid tampoco es significativa esta partida.
- **Amortización del inmovilizado:** En este elemento se encuentra la amortización de los derechos de adquisición de jugadores. Es la otra fuente principal de gasto donde se incurre en el desembolso económico por la compra de un jugador a la entidad correspondiente.

Por otro lado, en líneas generales sobre la última gráfica, no presenta desajustes relevantes. Es decir, el club ha mantenido la estructura de costes estables. La única desviación que se puede analizar es la disminución de los gastos de personal. Esto se debe a una reducción de los sueldos y salarios del primer equipo tanto masculino como femenino, así como en el segundo equipo masculino, ya que son la principal fuente de gasto del club.

3.3. Comparativa con otros clubes: Ratio de rentabilidad económica (RoE)

A continuación, utilizaremos la ratio “Return on Assets” (RoA) o rentabilidad económica. Se entenderá dicha ratio como el nivel de Utilidad Antes de Intereses e Impuestos o, más conocido como, “*Earnings Before Interest and Taxes*” (EBIT) sobre los activos totales medios de los

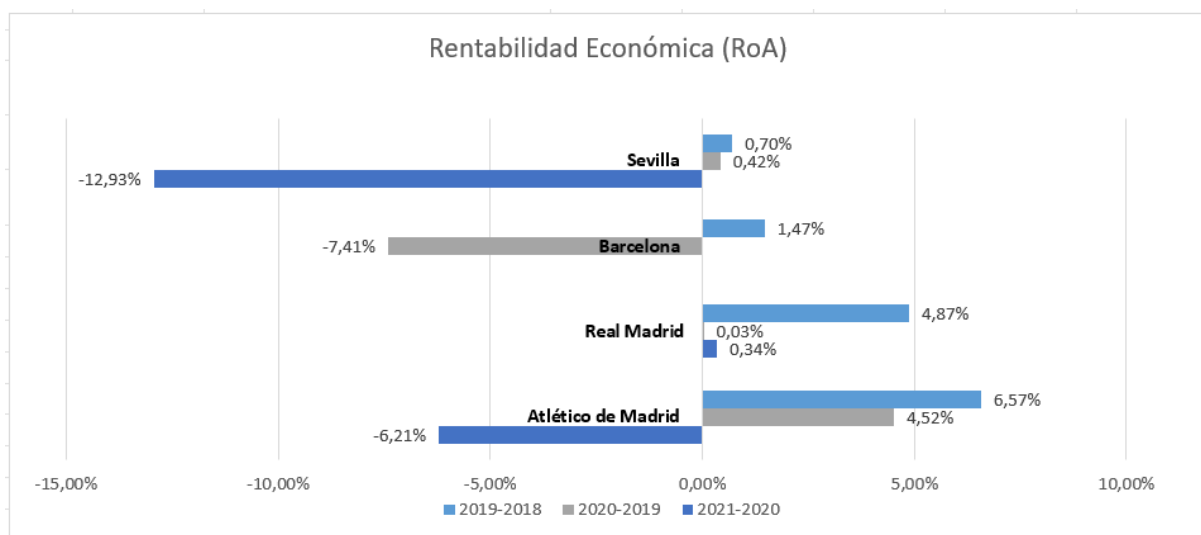
dos últimos períodos (Andrade, A. M., 2011). El objetivo de este cálculo vendrá dado para conocer los beneficios que obtendrá la entidad deportiva a partir de sus actividades operacionales (Cornejo, E. & Díaz, D., 2006) y/o analizar cómo de rentables son los siguientes clubes de fútbol en cuanto a la inversión de sus activos. Por lo tanto, es un indicador que mide la eficiencia y/o productividad de los activos independiente a la financiación de estos.

Por tanto, la ratio mencionada quedará reflejada de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad Económica (RoA)} = \frac{\text{EBIT}}{(\text{Activo Total}_t + \text{Activo Total}_{t-1}) / 2}$$

En la siguiente gráfica, refleja una gráfica con los cálculos obtenidos sobre la RoA de las últimas 3 temporadas en función de cada club:

Figura 10: Comparativa de la Rentabilidad Económica (RoA) de los distintos clubes de las últimas tres temporadas.



Fuente: Elaboración propia del cálculo de los rendimientos a partir de la información extraída de las Cuentas Anuales.

En primer lugar, el Real Madrid es el club que mejor ha sabido gestionar esta relación de sus inversiones. Es el único club cuyo impacto en las tres últimas temporadas ha sido de balance positivo, lo que muestra que es un club productivo en su actividad. Por un lado, sus activo ha ido incrementándose por una subida de valor del inmovilizado intangible. Por otro lado, es en

su actividad de explotación donde se encuentra la respuesta de estos resultados efectivos. El Real Madrid ha conseguido frenar el impacto de la COVID mediante; una subida de ingresos de retransmisión y control en el gasto de personal deportivo y no deportivo.

En segundo lugar, el Atlético de Madrid y el Sevilla reflejan una línea similar descendente con un gran impacto negativo en la temporada 2020-2021, aunque el primero muestra resultados ligeramente favorables. Tras dos temporadas adquiriendo una productividad mayor con respecto al Real Madrid, su fuerte inversión por derechos de adquisición de jugadores ha sido insostenible para mantener este balance positivo en la última temporada.

En último lugar, la ratio de rentabilidad económica que asume en el último año (no se refleja en la gráfica para no distorsionar el gráfico de barras) es de -40.30%. Sus resultados son los siguientes:

Figura 11: Desglose de la Rentabilidad Económica (RoA) del FC Barcelona.

RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)	2021-2020	2020-2019	2019-2018
EBIT	- 504.999	- 104.995	17.452
Activo total medio	1.253.213	1.417.238	1.187.612
ROA	-40,30%	-7,41%	1,47%

Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de las Cuentas Anuales del Barcelona.

El esquema anterior refleja el balance de los dos problemas principales que el club afronta. Por un lado, una caída de ingresos en relación con la comercialización y publicidad, reflejo del “caso Messi” y su salida aciaga por la mala gestión del antiguo presidente, Josep María Bartomeu. Y, por otro lado, por un gasto de sueldos de la plantilla que son excesivas para un club que no dispone de los ingresos para sostenerlo. Esto supone una situación muy crítica para una de las entidades deportivas con mayor importancia.

3.4. Activo no corriente: Principal eje del negocio

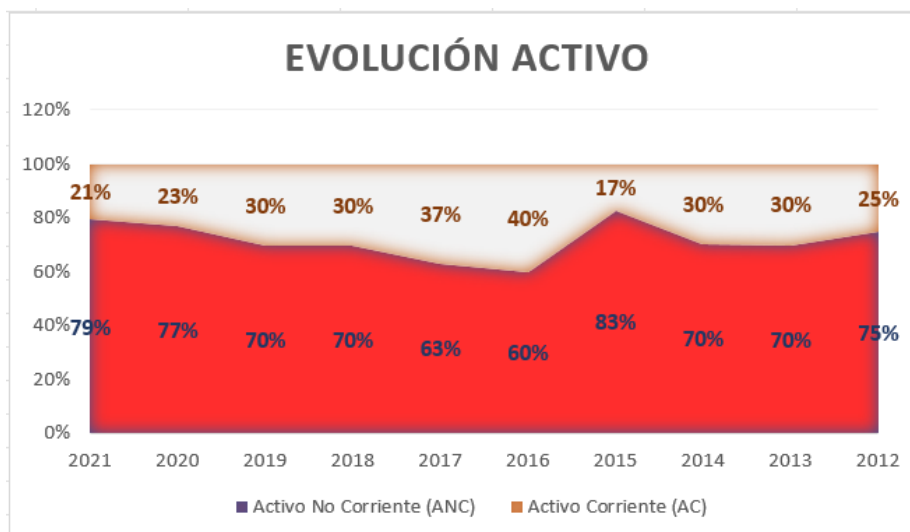
El objetivo del siguiente apartado será profundizar en el activo no corriente. Este elemento se conoce como la parte del negocio que se mantiene en el largo plazo. En el fútbol, esta partida tiene una naturaleza diferente. A parte de constituirse por inmovilizados como en cualquier

otro negocio, los jugadores son el principal elemento del Balance de Situación. Es el eje del negocio por lo que su peso será muy considerado.

En el año 2000, el Boletín Oficial del Estado (BOE) fundamentó un Real Decreto para darle valor a la estructura contable de las SAD. En este Real Decreto, encontramos que los jugadores actúan como inmovilizado intangible. Estos son el motor del negocio y, por lo general, su movimiento se desarrolla en el largo plazo. Por ello, es interesante tratar este apartado característico únicamente en las entidades deportivas y, en el presente trabajo, en los clubes de fútbol.

3.4.1. Atlético de Madrid. Evolución del inmovilizado

Figura 12: Evolución porcentual del Activo (ANC y AC) del Atlético de Madrid.



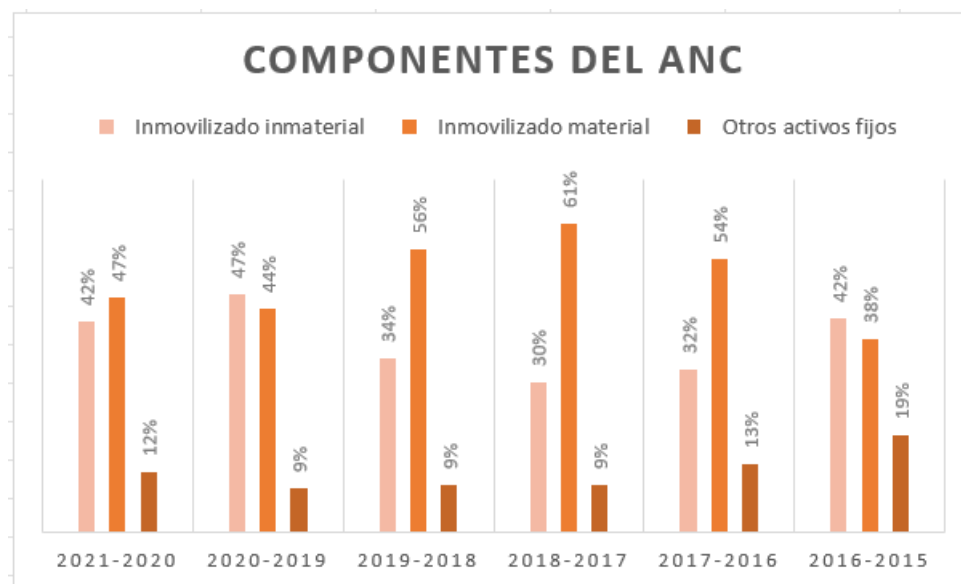
Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI.

La gráfica anterior refleja la evolución de los componentes del activo del Atlético de Madrid. Se puede observar que el Activo No Corriente (ANC) compone casi tres cuartas partes de total. Se calcula de media de las últimas diez temporadas, el ANC es de 71,54%. Este va a ser el foco del presente apartado.

3.4.1.1. Composición del Activo No Corriente

A continuación, trataremos de conocer los distintos elementos que componen esta partida y reflejar los pesos que adquieren en esta entidad e interpretar lo que se muestra en la siguiente gráfica:

Figura 13: Evolución de la variación de los componentes del ANC.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI.

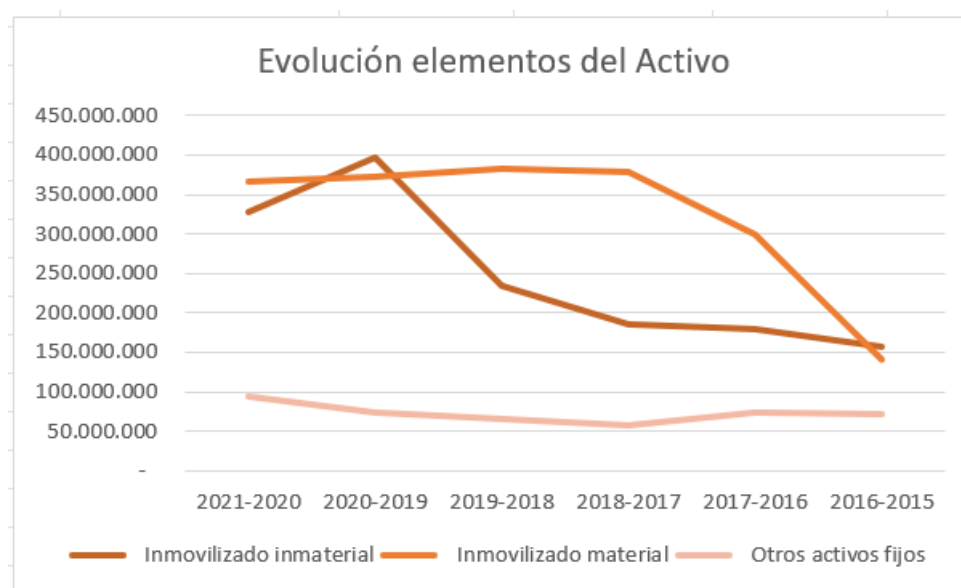
Por un lado, el ANC está compuesto por tres elementos principales:

- 1. Inmovilizado inmaterial:** Los “derechos de adquisición de jugadores” hace referencia al importe por la tenencia o compra de este inmovilizado en la entidad. Supone un gran peso de este elemento, aunque también nos encontramos otras partidas como: derechos sobre inversiones realizadas en terrenos o instalaciones, anticipos, aplicaciones informáticas, etc.
- 2. Inmovilizado material:** Esta partida también adquirirá un elevado peso. En este nos encontramos todas las instalaciones. Clubes de gran envergadura como los que se analizan en el presente trabajo, su estadio y otras instalaciones como las de entrenamiento suponen una gran inversión en estos.

- 3. Otros activos fijos:** Por último, todas las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo, así como las financieras también a largo plazo o los activos por impuesto diferido, constituyen este último elemento que, a mencionar, no debería reflejar un elevado peso porcentual sobre el total de ANC.

Por otro lado, gracias a la línea gráfica que se adjunta a continuación se puede observar la fuerte inversión en los últimos años del Atlético de Madrid. Mientras los otros activos fijos se han mantenidos estables, es el inmovilizado donde sí que se ven las diferencias. El nuevo estadio que se inauguró en 2017, el Wanda Metropolitano, responde ante el incremento del inmovilizado material que se observa en la gráfica. A partir de aquí, el club apuesta por invertir en la plantilla. La entrada de nuevos fichajes, muchos de elevado coste suponen un alto crecimiento del inmovilizado material.

Figura 14: Evolución temporal de los elementos del Activo del Atlético de Madrid.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI.

Se concluye que, con la entrada de Diego Pablo Simeone a finales de 2011 y el buen rendimiento del club, otorgan la cantidad suficiente para entrar en una época de transformación del club. Se espera que la parte financiera durante estos años no se encuentre en una situación óptima ya que, este proceso repercutirá en la solvencia y el endeudamiento del club hasta que consiga estabilizarse.

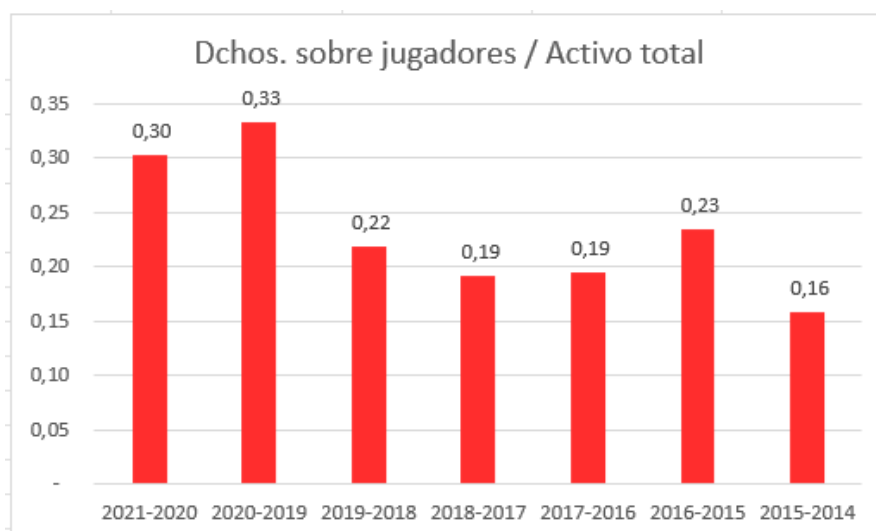
3.4.2. Relaciones sobre los derechos de adquisición de jugadores

En este último apartado sobre el análisis económico, se emplearán algunas ratios donde podremos ver y analizar el valor de los derechos de adquisición de los jugadores en función de la inversión que se realiza, los fondos propios que se aportan o los ingresos que se obtienen.

3.4.2.1. Derechos sobre jugadores / Activo total

En primer lugar, la relación de la adquisición de los jugadores sobre el activo total medirá la importancia de estos en función de lo que se invierte en la entidad.

Figura 15: Gráfica sobre los derechos de jugadores entre Activo total.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI.

La gráfica muestra una evolución acerca del valor de los jugadores en la entidad. Se puede observar que la tendencia es al alza con lo que se puede concluir una inversión, al igual que veíamos en gráficas anteriores, en el inmovilizado intangible.

Además, se extrae una tabla con los valores que se calculan de la temporada 2021-2020 de los otros clubes. Así, se puede comparar con el Atlético de Madrid y su posicionamiento en la inversión sobre los jugadores.

Figura 16: Ratio derechos jugadores sobre activo de todas las entidades.

Dchos. Sobre / Activo	2021-2020
Atlético de Madrid	0,30
Real Madrid	0,27
Barcelona	0,30
Sevilla	0,63

Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI.

De esta tabla, podemos observar que los 3 clubes gestionan de forma parecida el valor de su plantilla sobre el Activo total. Es decir, tienen en cuenta inversiones en otros aspectos como, por ejemplo, los estadios.

3.4.2.2. Derechos sobre jugadores / Ingresos deportivos

En el presente análisis, queremos analizar el rendimiento de los derechos de adquisición de jugadores sobre los ingresos deportivos. Es importancia ver por cada euro que se invierte, la rentabilidad que proporcionan sobre los ingresos deportivos, así se puede analizar si se está invirtiendo bien o no y si lo que se tiene en el club cumple con los objetivos deportivos.

Figura 17: Evolución del rendimiento de jugadores sobre los ingresos deportivos.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI.

Los años se escogen por analizar la evolución del Atlético de Madrid en cuanto a la relación lo que se invierte y consecución de objetivos. La temporada 2013-2012 fue la primera temporada entera de Simeone, el “boom” fue la temporada 2014-2013 donde sin invertir en jugadores el Atlético de Madrid consiguió La Liga española y la llegar a la final de la Champions League. Este año produjo una inyección económica inmensa para el club. A partir de entonces, la mentalidad cambió, al exigirse ese nivel de ese año se empezó a invertir en jugadores de calidad que suponían un coste elevado. Por lo que, una inversión fuerte y unos ingresos deportivos iguales o inferiores, son el reflejo de una disminución de esta rentabilidad.

Cabe mencionar que la temporada 2014-2013 adquirió resultados muy por encima de lo que se espera, la normalidad viene con las siguientes temporadas. No obstante, las dos últimas temporadas el rendimiento del equipo es menor de lo que se espera.

4. ANÁLISIS FINANCIERO DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID SAD

Este apartado tratará de mostrar las diferentes ratios de índole financiero con el objetivo de analizar y evaluar cuáles son las distintas situaciones financieras que atraviesan los clubes escogidos. Para ello, se seleccionará aquellas que explican y muestran la rentabilidad y solvencia de estas entidades.

4.1. Rentabilidad Financiera (RoE)

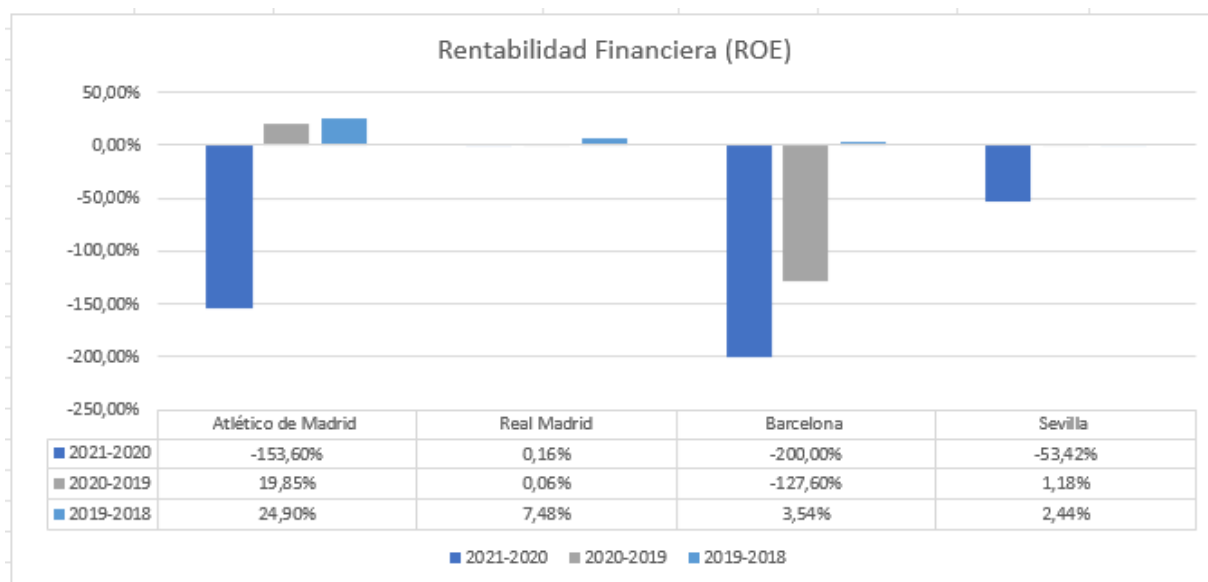
La Rentabilidad Financiera o “*Return on Equity*” (RoE) mide el rendimiento de los fondos propios sobre el beneficio que se obtiene. Por lo que se espera valorar es la eficiencia de lo que el accionista invierte en el club.

Según Garrido e Íñiguez (2017), la Rentabilidad Económica era la que quedaba para remunerar tanto a los prestamistas como a los accionistas, mientras que, la Rentabilidad Financiera hace referencia a la rentabilidad que queda para retribuir exclusivamente a los accionistas. Y siguiendo el principio universal financiero que se fundamenta en el que el objetivo principal de cualquier negocio es crear valor para el accionista, la ratio que se empleará a continuación adquiere un valor importancia. El cálculo que se emplea se desglosaría de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad Financiera (RoE)} = \frac{\text{Beneficio Total}}{(\text{Fondos propios}_t + \text{Fondos propios}_{t-1}) / 2}$$

El esquema comparativo de los distintos clubes sobre el cálculo que se trata en este apartado es el siguiente:

Figura 18: Gráfico sobre la Rentabilidad Financiera (RoE) de los distintos clubes.



Fuente: Elaboración propia a partir de la información extraída de SABI y de las Cuentas Anuales.

En líneas generales, el Real Madrid es el equipo que mejor rentabilidad le proporciona a sus accionistas. En cambio, en el FC Barcelona se salvó de entrar en concurso de acreedores gracias a la declaración de empresa en funcionamiento por parte de su auditor y de la moratoria concursal que proclamó el Gobierno a partir de la pandemia por el coronavirus. Por otro lado, tanto Atlético de Madrid como el Sevilla mostraron resultados positivos con un desplome en la última temporada 2020-2021.

4.2. RoA vs RoE: ¿Apalancamiento?

Al analizar ambas ratios, se puede realizar una estimación acerca del grado de apalancamiento que el club tiene. Dependiendo de la situación y en sus niveles, hablaremos de un apalancamiento positivo cuando el RoE sea mayor que el RoA, es decir, será aquella situación cuya rentabilidad o rendimiento de la inversión es superior al coste de la deuda que se asume. En resumen, se busca un apalancamiento positivo para la solvencia de la empresa y, por tanto, el continuo y desarrollo del negocio:

RoE > RoA : Apalancamiento positivo.

RoE = RoA : Neutro.

RoE < RoA : Apalancamiento negativo.

El balance acerca del apalancamiento arroja estos resultados:

Figura 19: Comparativa del apalancamiento entre RoA vs RoE.

ROE vs ROA	2021-2020			2020-2019			2019-2018		
	RoE	RoA	Resultado	RoE	RoA	Resultado	RoE	RoA	Resultado
Atlético de Madrid	-153,60%	-6,21%	<	19,85%	4,52%	>	24,90%	6,57%	>
Real Madrid	0,16%	0,34%	<	0,06%	0,03%	>	7,48%	4,87%	>
Barcelona	-200,00%	-40,30%	<	-127,60%	-7,41%	<	3,54%	1,47%	>
Sevilla	-53,42%	-12,93%	<	1,18%	0,42%	>	2,44%	0,70%	>

Fuente: Elaboración propia a partir de resultados calculados anteriormente.

La conclusión se basa en el impacto negativo de la COVID-19 sobre el rendimiento de los distintos clubes que se escogen en este trabajo. En la temporada 2019-2018, los equipos seleccionados vienen de una tendencia positiva sobre el endeudamiento para afrontar la liquidez del pasivo. Con la entrada de la pandemia a mitad de temporada 2020-2019, los primeros efectos se hacen notar por la disminución del resultado de explotación a raíz, principalmente, de la caída de ingresos.

Por último, en la temporada 2021-2020, la incertidumbre sobre la propagación y las continuadas oleadas de la SARS-CoV-2 provocó la vuelta a la competición sin público por lo que, los ingresos por socios y abonados fueron prácticamente nulos y los incentivos por las distintas competiciones se vieron reducidos, entre estos se encuentran los ingresos fijos por derechos de televisión que suponen una de las mayores fuentes para los clubes.

4.3. Ratios de Solvencia

Una empresa puede financiarse mediante dos vías: de manera interna donde los socios aportan el capital mínimo o necesario y de forma externa, es decir, con métodos de financiación por terceros que generan deuda. Por ello, el siguiente apartado desglosará aquellas ratios que expliquen y reflejen de qué manera y en qué manera se financian los distintos clubes. También, podremos observar la capacidad que tienen para asumir sus obligaciones de pago o si disponen de los activos necesarios para hacer frente a todas sus deudas.

Diferenciaremos dos subapartados los cuales, uno se centrará más en demostrar lo que se explica en el párrafo anterior, pero en el corto plazo, en este caso serían las ratios de liquidez.

En cambio, serán los ratios de apalancamiento los que reflejarán estos resultados en el largo plazo.

En primera estancia, se aplicará el ratio de solvencia que, aunque puede ser un cálculo más general, nos puede ayudar a ver una primera vista de las situaciones que nos vamos a encontrar:

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

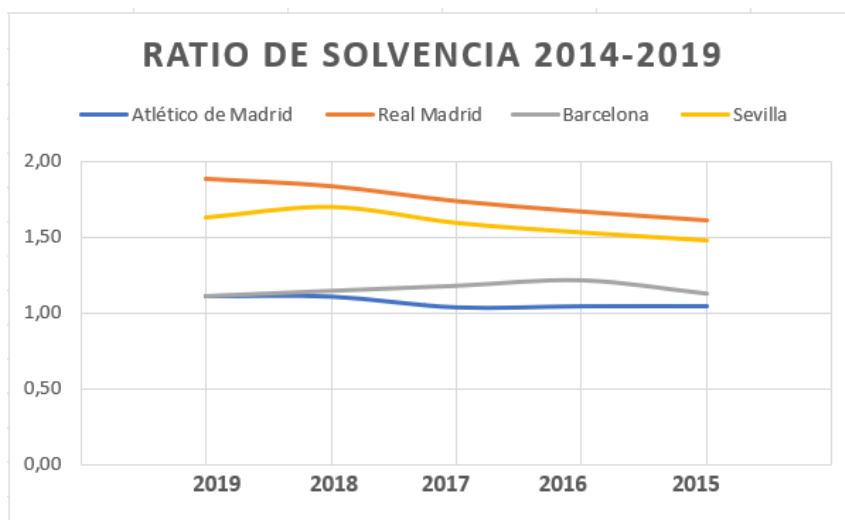
A continuación, se muestra la gráfica correspondiente de los cálculos sobre esta ratio. Se obtienen los resultados de las últimas tres temporadas y, también, una media de las últimas 5 temporadas antes del COVID. Esta columna es importante para entender de qué situación viene cada entidad. Para ello, se apoyará de una gráfica de dispersión que demuestra la desviación de cada club a lo largo del período. De esta manera, se puede observar que todas las entidades reflejan valores en torno a su media.

Figura 20: Ratio de Solvencia de cada club.

RATIO DE SOLVENCIA	2021-2020	2020-2019	2019-2018	Media 2019-2014
Atlético de Madrid	1,01	1,10	1,11	1,07
Real Madrid	1,51	1,59	1,88	1,74
Barcelona	0,70	1,02	1,11	1,15
Sevilla	1,27	1,41	1,63	1,59

Fuente: Elaboración propia a través de datos obtenidos por las Cuentas Anuales.

Figura 21: Gráfica de dispersión de las últimas 5 temporadas antes de la COVID.



Fuente: Elaboración propia a través de Excel a partir de los datos obtenidos por SABI.

En orden según como refleja las gráficas se interpretará los resultados de las dos figuras anteriores:

- **Atlético de Madrid:** Es la entidad que viene con la situación menos solvente, su media es de 1,07. Esto significa que dispone de 1,07 euros en bienes por cada euro de deuda que debe. En la última temporada su resultado es prácticamente 1, por lo que, no es una situación positiva ya que su deuda asciende al valor de todos los bienes del club. Debido a la pandemia, en la temporada 2021-2020 realizaron una desinversión en su activo sobre los derechos de adquisición de jugadores que afectaron a la caída que vemos en la solvencia del club.
- **Real Madrid:** En este caso se observa la situación ideal de solvencia. Con la COVID-19, sufre un descenso que le aproxima a unos valores ideales, en torno al 1,5. Años anteriores, se podría concluir que su capacidad del activo era quizás excesiva. Una ratio de solvencia muy elevado es señal de que su activo corriente llegase a perder valor, de manera que no se le estaría sacando el máximo provecho. Para ello, se debería apoyar en otras ratios que analizasen los rendimientos de estos.

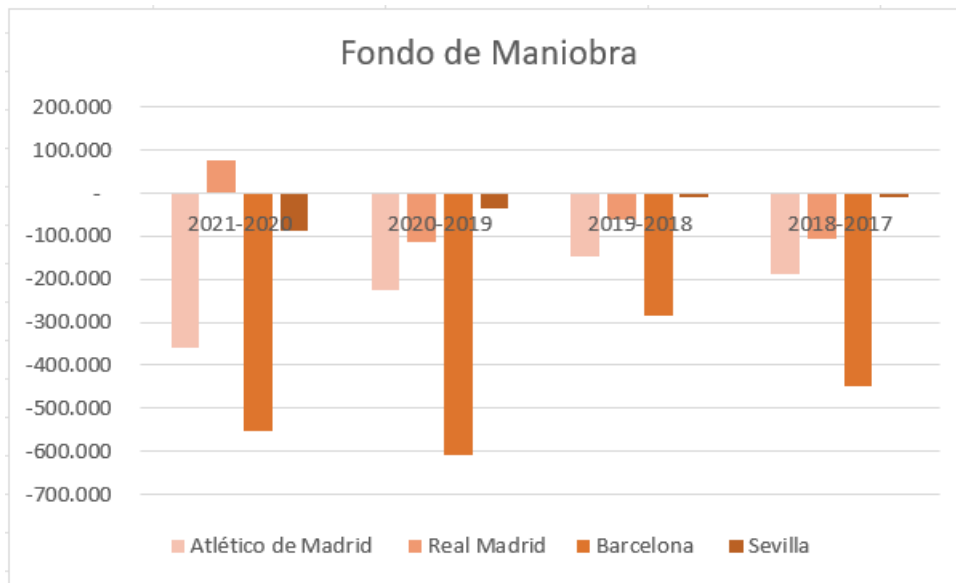
- **Barcelona:** Pese a que venía de una situación favorable, los últimos años del Barcelona proceden a una situación casi insostenible. La continuación de resultados negativos propaga una elevada deuda y un desplome de los fondos propios que le supone al club entrar en situación de quiebra técnica. Dentro de las opciones para reconducir esta situación, la más viable es realizar una ampliación de capital o buscar nuevos inversores que traigan capital al club. En el caso del Barcelona, en abril de 2022 cerró un acuerdo por valor de 435 millones de euros con Spotify, el servicio de suscripción de multimedia más conocido a nivel mundial según lo manifestaron en su página web. Este acuerdo supondrá una inyección económica para intentar salvar de esta situación a esta entidad.
- **Sevilla:** Pese a un pequeño desplome en la última temporada, el Sevilla mantiene una situación de solvencia efectiva. La buena gestión del “timing” en el cobro con sus deudores con respecto al pago de sus deudas, reflejan unos resultados positivos algo por debajo de lo ideal.

4.3.1. Fondo de Maniobra

En segunda estancia, otra de las formas de medir la solvencia, es utilizar el fondo de maniobra. Es un método bastante sencillo y rápido para interpretar si dichas entidades se encuentran en una situación de solvencia. La diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente determinará la posición de cada club.

Para ello, la gráfica que se facilitará posteriormente interpreta cuál es el balance. Lo ideal es encontrarse en una situación positiva, aunque si la diferencia es muy elevada nos hallamos en una situación no rentable ya que se dispondría de recursos ociosos. Por otro lado, tener un balance neutro o negativo, no serían situaciones agradables. De hecho, un fondo de maniobra negativo compromete a la viabilidad de la empresa.

Figura 22: Fondo de Maniobra de los distintos clubes.



Fuente: Elaboración propia a través de Excel a partir de los datos obtenidos por SABI.

Acorde con la explicación anterior, se puede interpretar que estamos ante situaciones críticas en cuanto al principio de empresa en funcionamiento. Los distintos clubes acumulan ejercicios seguidos con fondos de maniobra negativo, lo que a simple vista pueden encontrarse en un problema de solvencia.

En el anterior apartado, Barcelona y Atlético de Madrid eran los clubes que mostraban los peores resultados de solvencia. Con la siguiente gráfica, confirma que existen problemas de afrontar con el activo líquido las deudas a corto plazo. La diferencia en el Barcelona asciende a valores muy elevados, pero en el informe de auditoría no refleja Ernst & Young (auditor de este club, más adelante EY) ninguna salvedad acerca del principio de empresa en funcionamiento. Esto se debe a un acuerdo entre ambas entidades por el que el club catalán presentar elementos suficientes para sobreponerse a esta situación. Huguet (2021) en Economía Digital explica los aliados que ayudan a dicho club a no entrar en concurso de acreedores; por un lado, el acuerdo con su auditor, EY, logra evitar alguna salvedad en sus cuentas ante la presentación de un plan estratégico en las próximas temporadas. Por otro lado, entre las medidas por el Gobierno se encuentra el Real Decreto Ley 5/2021, que consiste en una prórroga de la ley moratoria concursal. Esto ayudó al club a darle un tiempo extra de 4 meses en el que consiguió llegar a un acuerdo con Goldman Sachs para recibir un préstamo por valor de 590 millones para refinanciar la deuda.

Tanto el Real Madrid como el Sevilla se encuentran en situaciones menos complicadas, pero no dejan de ser muy mejorables. El primero es el único que refleja un fondo de maniobra positivo, esto se debe a que, en el último año, redujo el pasivo líquido por atender principalmente a las deudas con sus acreedores por la adquisición de jugadores. Además, en cuanto al activo líquido, el efectivo y otros activos líquidos es la partida que más aumenta.

En conclusión, por la naturaleza del negocio del fútbol, encontrarse con situaciones como esta podrían llegar a ser “normales”. Ciertamente, que no dejan de ser situaciones negativas, pero acumulan fondos de maniobra negativos hasta que, cuando lo ven necesario (antes de ser insolventes), realizan ampliaciones de capital o se someten a deuda con otras entidades. Para ello, se emplearán otros ratios que nos ayuden a comprender con más exactitud las diferentes situaciones.

4.3.2. Ratio de Liquidez

En tercera instancia, en el siguiente apartado se tratará de abordar el ratio de liquidez, el cual reflejará la capacidad de afrontar con bienes y derechos liquidables la deuda a corto plazo (en un plazo de 12 meses). Por ello, se tendrá en cuenta el activo y pasivo corriente en ambos casos:

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Para Moreno y Serrano (2002) explican que los futbolistas son el eje del negocio del fútbol, ya que sustentan la principal fuente de ingreso. Por ello, en su artículo “La activación de los derechos de formación de jugadores en las Sociedades Anónimas Deportivas” tratan de explicar cuál es el soporte principal de estas entidades que son, los jugadores. La adaptación del Plan General Contable a las SAD el 27 de junio del 2000, argumenta la tenencia o adquisición de los derechos sobre los jugadores como un inmovilizado inmaterial.

Por ello, es de importancia entender este concepto para asumir que estas entidades dispondrán un gran peso en el Activo No Corriente y, por tanto, no se esperaba recibir unos resultados óptimos en esta ratio. La siguiente tabla argumenta el elevado peso del Activo No Corriente sobre la totalidad del Activo:

Figura 23: Porcentaje del ANC de los distintos clubes.

% ANC	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
Atlético de Madrid	79%	77%	70%	70%	63%	60%	83%
Real Madrid	71%	74%	64%	67%	67%	77%	72%
Barcelona	75%	75%	70%	77%	72%	75%	71%
Sevilla	78%	62%	58%	58%	61%	56%	70%

Fuente: Elaboración propia a través de Excel a partir de los datos obtenidos por SABI.

Se puede observar que excepto en ocasiones puntuales, el ANC refleja en torno al 70% del Activo. Más adelante ya, que nos es objeto de este apartado, se tratará de conocer cuál es el rendimiento o la relación proporcional de la adquisición de los derechos de los jugadores en cada club. No obstante, se abordará a continuación la gráfica con la ratio de liquidez de los últimos años para interpretar cuáles son las distintas situaciones por las que atraviesan los equipos que se están analizando en este trabajo:

Figura 24: Comparativa sobre la evolución de las ratios de liquidez de los distintos clubes.

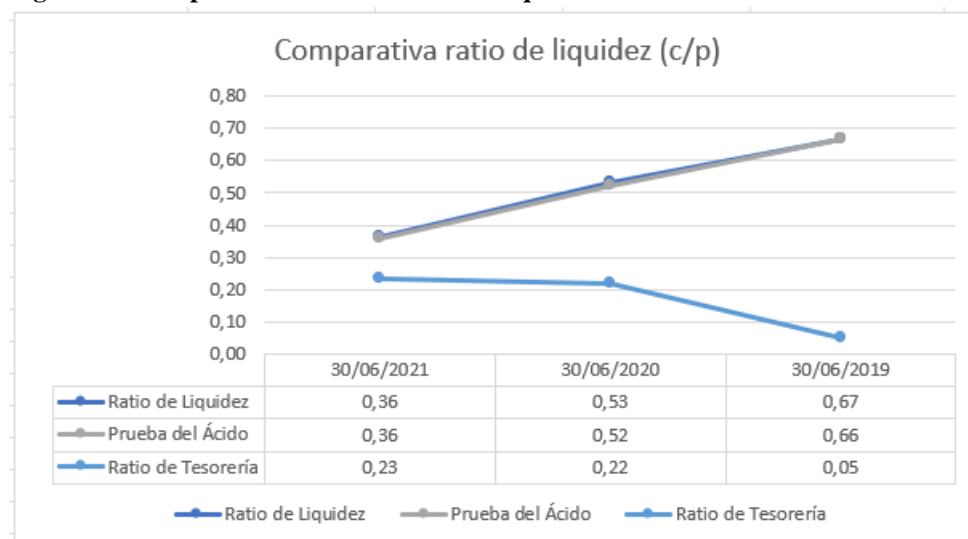
RATIO DE LIQUIDEZ	2021-2020	2020-2019	MEDIA	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
Atlético de Madrid	0,36	0,53	0,55	0,67	0,59	0,56	0,60	0,35
Real Madrid	1,20	0,77	0,76	0,87	0,77	0,80	0,64	0,74
Barcelona	0,32	0,38	0,40	0,59	0,35	0,36	0,33	0,40
Sevilla	0,40	0,78	0,82	0,91	0,92	0,81	0,87	0,58

Fuente: Elaboración propia a través de Excel a partir de los datos obtenidos por SABI.

Por un lado, Atlético de Madrid, Barcelona y Sevilla reflejan resultados complicados a corto plazo. Años atrás, muestran puntuaciones por debajo de lo ideal, por lo que, esta situación provocada por la COVID-19 podría ser el desencadenante ante esta irregular situación líquida. Los próximos años deberán ser cruciales para tomar las medidas adecuadas que reconduzcan esta situación de insolvencia a corto plazo.

Además, la caída del Atlético de Madrid se produce por la enajenación de uno de los activos no corrientes mantenidos para la venta que se cobra casi el 50% en efectivo. Por lo que, los efectos que se producen son; una caída de la ratio de liquidez, pero una subida de la “cash ratio”. Se observa como pasan de tener una diferencia de casi 0.6 a colocarse casi en 0.10. Veamos este impacto a través de la gráfica:

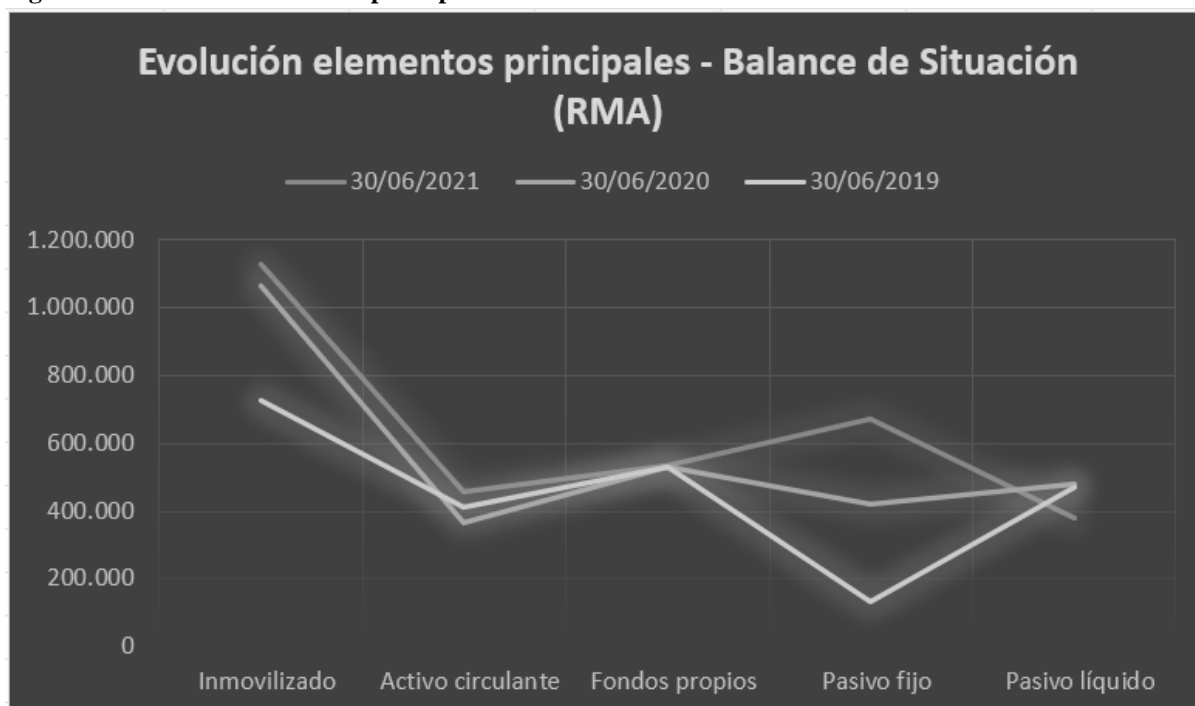
Figura 25: Comparativa distintas ratios de liquidez del Atlético de Madrid



Fuente: Elaboración propia a través de Excel a partir de los datos obtenidos por SABI.

Por otro lado, Real Madrid no sólo es capaz de frenar el impacto, sino que, además, mejora los resultados en ratio de liquidez. En los últimos años, muestra puntuaciones positivas con respecto a otros clubes, pero un poco por debajo del óptimo exigible. No obstante, la gráfica lineal que se adjunta seguidamente refleja una evolución de los distintos elementos patrimoniales principales del balance de situación. En esta, se puede observar además la dispersión de los distintos puntos. Es importante para entender la excelente ratio de liquidez del 2021 cuya puntuación asciende al 1,20, fijarse en el movimiento del pasivo fijo. Lo que se concluye de este apartado es que el Real Madrid fue capaz de financiar a largo plazo sus inversiones, es decir, espera una rentabilidad alta con un riesgo alto por lo que, a corto plazo, consigue afrontar sus deudas. Los próximos apartados serán vitales para entender la cantidad de endeudamiento que puede acumular dicha entidad.

Figura 26: Evolución elementos principales del Balance de Situación del Real Madrid



Fuente: Elaboración propia a través de Excel a partir de los datos obtenidos por SABI.

4.3.3. Activo no corriente mantenidos para la venta: Atlético de Madrid

El elemento principal por el que surge el efecto anterior se denomina “Activo no corriente mantenidos para la venta”. Es contradictorio ya que este se encuentra en el activo corriente. La respuesta viene en uno de los epígrafes del informe de auditoría de las cuentas anuales que se publican en la página web del Atlético de Madrid. La partida descrita se debe a un activo corriente cuya probabilidad de venta en el plazo de un año es elevada, por ello, lo transfieren como un activo corriente.

Esta situación se da, por ejemplo, cuando se prevé la venta de un jugador en el próximo año o en la próxima ventana del mercado de fichajes ya sea por una finalización del contrato sin opción a renovación, interés por su venta o por mal rendimiento.

En la gráfica posterior se muestra el efecto que produce en el balance dicho movimiento. En el 2020 se da de baja ese activo no corriente, seguramente por las ventas esperadas de jugadores como Griezmann al Barcelona por 120 millones o Lucas Hernández al Bayern de Munich por 80 millones. Estas bajas de inmovilizaron fueron trasladadas a otras partidas como el efectivo o deudores comerciales. El Barcelona por su inicio de una situación insolvente no pudo

desembolsar esa cantidad de golpe, por lo que se refleja como un incremento en el apartado III por “deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”.

Por último, ese año se dieron otras bajas millonarias, pero, sobre todo, cabe destacar que con esas cantidades que el Atlético de Madrid recibió, se produjo una fuerte inversión que supuso el aumento en un 70% del inmovilizado deportivo intangible que se debe al alta del jugador Joao Félix.

Figura 27: Desglose Activo Corriente del Atlético de Madrid.

	30/06/2020	30/06/2019
ACTIVO CORRIENTE (AC)	255.851.991	297.697.734
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	175.956	178.876.234
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	131.913.588	79.739.572
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	106.884.389	23.603.963

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por SABI.

4.3.4. Apalancamiento Financiero (Largo plazo)

En última estancia, trataremos de focalizar el apalancamiento en el largo plazo. Para ello, acudiremos a la ratio de endeudamiento y al de apalancamiento financiero.

4.3.4.1. Endeudamiento

En primera estancia, el siguiente cálculo procederá a facilitarnos cuánta cantidad de recursos ajenos podrá financiar a una unidad del activo. Se entenderá por recursos ajenos (RRAA) aquel elemento compuesto por todas las obligaciones de deuda con terceros. Para ello, se muestra la división que se va a realizar y la siguiente tabla, los resultados que se obtienen de esta:

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Recursos Ajenos}}{\text{Activo Total}}$$

Figura 28: Evolución sobre la ratio de endeudamiento total de los distintos clubes.

Endeudamiento total	2021-2020	2020-2019	2019-2018	2018-2017	2017-2016	2016-2015	2015-2014
Atlético de Madrid	0,99	0,91	0,90	0,90	0,96	0,96	0,96
Real Madrid	0,66	0,63	0,53	0,55	0,58	0,60	0,62
Barcelona	1,44	0,98	0,90	0,87	0,85	0,82	0,89
Sevilla	0,79	0,71	0,61	0,59	0,63	0,65	0,68

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por SABI.

Los colores reflejan las diferentes situaciones de endeudamiento que arrojan los distintos clubes:

- El Atlético de Madrid, por su parte, observamos que se encuentra en una situación muy alarmante, todo por encima del 0.9. Los tres primeros años existentes en esta tabla, adquiere resultados muy cercanos al 1, los próximos tres años conseguirá relajar estos, pero, con la COVID-19 se vuelve todo en una situación muy próxima al 1. Esto se debe a un resultado negativo por valor de - 64.888.439 que responde con sus fondos propios y, por tanto, el patrimonio neto cae del 8,99% sobre la totalidad de este con el pasivo total a 30 de junio de 2020, al 1,34% en el cierre del siguiente ejercicio.
- El Barcelona está en una situación más crítica que la del Atlético de Madrid. Únicamente nos podemos encontrar situaciones por encima del 1 al encontrarse en situación de quiebra técnica, que es en el caso de dicho club.
- Por otro lado, el Sevilla viene de una situación muy equilibrada, aunque estos últimos años está acercándose a los casos de los dos clubes anteriores. Será interesante ver qué sucede y cómo afrontan el siguiente curso, si seguirán *in crescendo* o, por otro lado, lograrán reconducir esta situación.
- Por último, el Real Madrid también sufre un efecto convexo, desciende el endeudamiento donde consigue lograr tres temporadas en una situación ecuánime, pero, estos dos últimos dos años esta ratio refleja resultados más que mejorables. Lo que se explica en el apartado de ratio de liquidez para esta entidad, responde este cálculo al crecimiento en el pasivo fijo o largo plazo en estos últimos años. No obstante, en comparación con las otras entidades, no se entromete en una situación grave.

4.3.4.2. Apalancamiento Financiero

Según Lorenzana (2014), la mejor vía para medir el apalancamiento es relacionar ROE y ROA debido a que nos permite observar cuál es la forma más conveniente de financiar la inversión. Pero si se retrocede al apartado “4.1.2. RoE vs RoA: ¿Apalancamiento?” y nos fijamos en la figura 13, podríamos concluir ya este apartado.

No obstante, hay otras maneras de analizar e interpretar el apalancamiento. En el siguiente apartado se va a relacionar los recursos ajenos sobre los recursos propios para observar qué cantidad de deuda por cada unidad de los fondos propios adquiere cada entidad. Por tanto, el cálculo vendrá descrito por la siguiente fórmula:

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \frac{\text{Recursos Ajenos}}{\text{Recursos Propios}}$$

Por un lado, se calcula el peso o porcentaje del Patrimonio Neto en el Balance de situación (% PN) y, por otro lado, el cálculo correspondiente (AF = Apalancamiento Financiero). Es de interés hacer la primera operación ya que se puede observar que, aquellos clubes con un bajo porcentaje muestran un elevado apalancamiento financiero. Lo que se concluye que no va a hacer falta entrar en cálculos profundos, sino que una manera de realizar una primera estimación acerca de lo que se trata en este apartado es a través de conocer el peso porcentual del Patrimonio Neto.

A continuación, se muestra la gráfica con la que trabajaremos este apartado:

Figura 29: Comparativa del peso del PN con la ratio del Apalancamiento Financiero.

	2021-2020		2020-2019		2019-2018		2018-2017	
	% PN	AF	% PN	AF	% PN	AF	% PN	AF
Atlético de Madrid	1%	73,02	9%	10,12	10%	9,21	10%	9,46
Real Madrid	34%	1,97	37%	1,69	47%	1,14	45%	1,20
Barcelona	-44%	3,29	2%	46,85	10%	9,25	13%	6,93
Sevilla	21%	3,67	29%	2,47	39%	1,59	41%	1,43

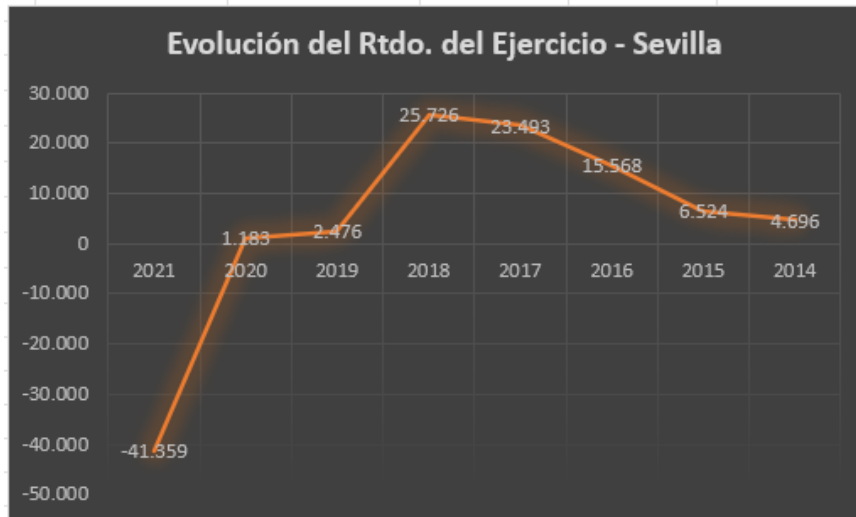
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por SABI.

En primer lugar, el Atlético de Madrid muestra un bajo porcentaje en el Patrimonio Neto por lo que, su apalancamiento financiero si nos fijamos en la gráfica son muy altos. Se hace mención especial a la última temporada cuya AF es de 73,02, una cifra excesivamente elevada. Este hecho viene por una salida de fondos propios como respuesta ante el mal resultado del ejercicio. Además, el endeudamiento por el nuevo estadio, el Wanda Metropolitano, también tiene su efecto en este apalancamiento.

En segundo lugar, el Barcelona, por apartados anteriores, se esperaba un apalancamiento elevado. Las dos últimas temporadas se posiciona en una situación crítica. En cuanto al Sevilla,

muestra resultados óptimos tanto en el ejercicio 2017-2018 como en 2018-2019. Si nos fijamos en la figura 13, las últimas cuatro temporadas ha ido endeudándose más y, por tanto, está entrando en un apalancamiento alto como consecuencia del desplome en el resultado del ejercicio de los últimos años. Seguidamente se muestra una gráfica donde se puede ver dicha caída.

Figura 30: Evolución del resultado del ejercicio del Sevilla.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos por SABI.

Por último, el Real Madrid como consecuencia del endeudamiento en los últimos 2 años, sufre un decremento de 10 puntos porcentuales del Patrimonio Neto. Por tanto, se refleja en una subida del apalancamiento, pasa del 1,20 al 1,97 en 4 temporadas. Aun así, a lo largo del trabajo se puede destacar la buena gestión que Florentino Pérez, presidente del club, ha realizado pese a la incertidumbre que se vive. Se concluye por tanto que, en situaciones normales el Real Madrid hubiese mantenido o mejorado su situación.

5. FLUJOS DE CAJA

En el último apartado, dará lugar al estudio de los flujos de caja. Estos expresan el dinero que genera una empresa por su actividad. En los diferentes apartados que encontremos, diferirá lo que se genera atendiendo a diferentes situaciones. Para ello, nos apoyaremos del informe de auditoría de la página web del Atlético de Madrid donde nos facilitan estos cálculos de manera detallada, por lo que, solamente se realizará la interpretación de estos.

5.1. Flujo de Caja de las Actividades de Explotación

En primer lugar, el flujo de caja de las actividades de explotación se refiere a la cantidad de efectivo que el Atlético de Madrid genera únicamente con su actividad principal. Seguidamente a este párrafo, se muestra una tabla con los resultados de los últimos tres ejercicios donde interpretaremos el impacto de la COVID-19.

Figura 31: Flujo de caja de actividades de explotación del Atlético de Madrid.

	2021-2020	2020-2019	2019-2018
Resultado del ejercicio antes de impuestos	- 97.878.091	14.821.854	33.614.411
Ajustes del resultado	123.829.554	35.394.538	29.183.187
Cambios en el capital corriente	- 76.953.189	- 124.239.753	- 53.227.454
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	- 29.587.996	- 22.256.387	- 22.009.307
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	- 80.589.722	- 96.279.747	- 12.439.162

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las cuentas anuales del Atlético de Madrid.

El principal problema que nos encontramos con esta situación es que el club no genera lo suficiente con su actividad para hacer frente a las inversiones a corto plazo o a sus deudas. La COVID-19 agravó aún más los resultados. Su impacto se refleja sobre todo en “cambios en el capital corriente” donde la variación por “acreedores y otras cuentas a pagar” fue del 133% de la temporada 2019-2018 con respecto a la del 2020-2019. Este hecho, desestabilizó las cuentas que durante el último ejercicio se intentó corregir a través de “ajustes del resultado” habiendo aumentado en un 250%.

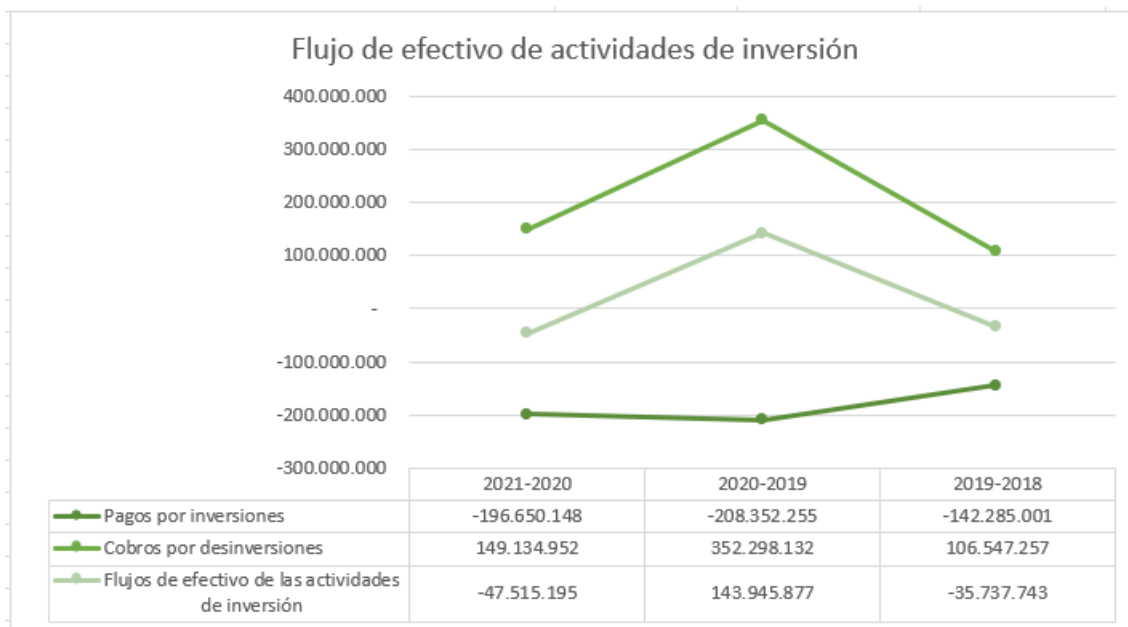
5.2. Flujo de Caja de Inversión (FCI)

En segundo lugar, el flujo de caja de inversión hace referencia al movimiento de pagos o cobros por inversiones realizadas. Una primera estimación que se puede hacer viendo resultados

anteriores, es que el club realizó fuertes inversiones, pero con la crisis sanitaria todos los clubes no solo el Atlético de Madrid, recesaron de estas.

A continuación, se mostrará una gráfica donde se podrá observar temporalmente la evolución de las distintas partidas que constituyen este flujo, así como el resultado final:

Figura 32: Flujo de caja de las actividades de inversión



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las cuentas anuales del Atlético de Madrid.

Por un lado, en el pago por inversiones la partida más influyente viene por el inmovilizado intangible que, recordemos, es el valor de los jugadores. La única puntualización viene por los más de 60 millones de euros que salen de la entidad del ejercicio 2019 al 2020.

Por otro lado, es en los cobros por desinversiones donde se nota más la situación pandémica. Previendo la situación, se realizó un cobro mayoritariamente por inmovilizado intangible que reflejó un resultado muy positivo en la temporada 2020-2019. En la temporada siguiente no se quiso invertir mucho por la situación que atravesaba el club por lo que se ve resultados más estables.

5.3. Flujo de Caja Financiero (FCF)

Por último, en el flujo de caja financiero se podrá observar las entradas y salidas de dinero como resultado de la actividad de emisiones de títulos y valores con otras entidades o terceros.

Figura 33: Flujo de caja financiero del Atlético de Madrid.

	2021-2020	2020-2019	2019-2018
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	120.277.047	- 3.483	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	33.100.000	35.680.000	48.849.591
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	153.377.047	35.676.517	48.849.591

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las cuentas anuales del Atlético de Madrid.

La gráfica anterior, refleja muy bien como es el funcionamiento de este tipo de sociedades. Por el modelo de negocio de este sector, para la adquisición de los diferentes inmovilizados intangibles (jugadores) se utiliza mucho la deuda. Cada 6 meses se abre la ventana de mercado de fichajes donde los clubes tratan de adquirir los mejores jugadores y vender los que peor rendimiento generen. Este concepto es mucho más complejo que una simple venta y compra de inmovilizado; entra en juego los precios de estos, las condiciones, las primas, no sobre pasar el *fair-play* financiero...

Por ello, es más fácil comprar que vender por lo que en general, la deuda se utiliza como “parche” en estas situaciones. Si no se logra atender a este problema, la medida principal que toman los clubes de fútbol es realizando ampliaciones de capital o con la emisión de instrumentos de patrimonio.

Ante el endeudamiento que hemos podido observar en el Atlético de Madrid, la medida que este club toma es la que veníamos explicando en el apartado anterior:

Figura 34: Desglose del flujo de caja financiero del Atlético de Madrid.

(L) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	120.277.047,90	(3.483,00)
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	120.277.047,90	0,00
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	0,00	(3.483,00)
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	33.100.000,00	35.680.000,00
a) Emisión	381.000.000,00	107.075.000,00
2. Deudas con entidades de crédito (+)	81.000.000,00	41.500.000,00
4. Otras deudas (+)	300.000.000,00	65.575.000,00
b) Devolución y amortización de	(347.900.000,00)	(71.395.000,00)
2. Deudas con entidades de crédito (-)	(157.900.000,00)	(52.300.000,00)
4. Otras deudas (-)	(190.000.000,00)	(19.095.000,00)
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11)	153.377.047,90	35.676.517,00

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de las cuentas anuales del Atlético de Madrid.

En conclusión, este club adquiere un flujo de efectivo sobresaliente, aunque puntual, donde la partida que influye en este resultado viene por la emisión de instrumentos de patrimonio.

6. CONCLUSIONES

A lo largo del presente trabajo, se ha tratado de explicar cuál ha sido el impacto de la COVID-19 en las cuentas anuales de un club de fútbol. Se ha puesto de manifiesto una evolución histórica del Club Atlético de Madrid para comprender no sólo su situación a nivel mundial, reconocido como una de las entidades con mayor valor, sino que también su estructura interna y los accionistas que lo conforman. Además, se da a conocer la Ley del Deporte 10/1990 que fundamenta la legislación de las Sociedad Anónimas Deportivas, entre ellas el Atlético de Madrid. Por último, se explica la situación provocada por las SARS-CoV-19 y el impacto que ha tenido en el sector del deporte, más específicamente en la entidad del caso que se menciona.

Por otro lado, se inicia con el análisis económico-financiero del Atlético de Madrid. Para ello, se ha extraído la información de SABI y de los distintos informes de auditoría existentes en su página web. Con todo ello, hemos podido extraer los datos correspondientes para realizar los cálculos de las ratios escogidas y extraer las gráficas y las tablas oportunas donde nos hemos apoyado para tratar de interpretar en qué situación financiera se encuentra el Atlético de Madrid. También, se ha utilizado como fuente comparativa la información anterior, pero de otros clubes como Real Madrid, Barcelona y Sevilla para observar cómo se posiciona la entidad caso. Por ello, se concluye que:

- El Atlético de Madrid está inmerso en un proceso de transformación del club. Los buenos resultados de la temporada 2014-2013 le han ayudado para dar un impulso a nivel económica y a nivel de rendimientos, lo que le posiciona en el top 15 de los clubes más importantes del mundo.
- Esta transformación, ha provocado una fuerte inversión en el club que se reflejan en las cuentas anuales. El cambio de estadio al Wanda Metropolitano y los fichajes de calidad le posiciona en buscar una rentabilidad a medio-largo plazo.
- No obstante, el inicio de esta inversión se dio por un endeudamiento el cual ha sido agravado por la COVID-19. Por lo que, el Atlético de Madrid tiene que reconducir esta situación sino quiere verse envuelto en una situación de insolvencia y de liquidez.

En cuanto a las entidades seleccionadas que se comparan con la entidad caso, concluimos que:

- El Real Madrid ha sido el club que mejor ha gestionado esta crisis sanitaria. El buen rendimiento del equipo sin entrar en inversiones fuertes, un control de gastos de la plantilla y la buena gestión en el timing del cobro y del pago de deuda, han sido los motivos por los que este club afronta de una manera muy positiva esta situación de incertidumbre.
- Por otro lado, el Barcelona se encuentra en una situación muy crítica. La mala gestión de la directiva anterior tanto a nivel deportivo como económico ha sido el camino para que la COVID-19 golpeó de manera radical las cuentas de esta entidad. El Real Decreto Ley 5/2021 consistente en una prórroga de la ley moratoria concursal junto a la presentación de un plan estratégico a futuro para evitar incumplir el principio de empresa en funcionamiento y, por tanto, que su auditor, EY, no mostrase ninguna salvedad, han ayudado al Barcelona de no entrar en concurso de acreedores.
- Por último, el Sevilla se encuentra en una posición intermedia, con resultados mejores o peores, no muestra una situación de insolvencia o de alto endeudamiento. Lo que se puede concluir de esta entidad es que la crisis sanitaria ha golpeado negativamente, aunque reconducir su situación no va a suponer un coste elevado.

7. BIBLIOGRAFÍA

Andrade, A. (2011). *Contadores y Empresas*. Gaceta Jurídica.

Cornejo-Saavedra, E. y Díaz, D. (2006). Medidas de Ganancia: EBITDA, EBIT, Utilidad Neta y Flujo de Efectivo. *Revista de Economía y Administración*.

de Las Casas, J. (2017). ¿Cómo queda el accionariado del Atlético tras la entrada de Idan Ofer? *El Expansión*.

Díaz-Guerra, I. (2019). Jesús Gil y el Atlético: cómo robar un club, insultar al mundo y que no pase nada. *El Mundo*.

Garrido, P. y Iñiguez, R. (2017). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (4ª ed.). Ediciones Pirámide.

KPMG (2021). The European Elite 2021: Football Clubs Valuation. *KPMG Sports Advisory Practice*.

Levi, C. (2003). *Atlético de Madrid. Cien años de historia*. Sílex.

Moreno, J. y Serrano, F. (2002). La activación de los derechos de formación de jugadores en las Sociedades Anónimas Deportivas: una propuesta a la luz de la nueva normativa FIFA. *AECA*.

PWC (2018). Impacto económico, fiscal y social del fútbol profesional en España. *La Liga*.

Real Decreto 12302/2000, de 27 de junio, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas. *Boletín Oficial del Estado*, 155, de 29 de junio de 2000. <https://www.boe.es/buscar/pdf/2000/BOE-A-2000-12302-consolidado.pdf>

Rivero, A., de la Plata, M., Davara, M. A. y Mayorga, J. I. (2008). *Las Leyes del Deporte Español. Análisis y evolución histórica*. Wanceulen.

Páginas web:

Atlético de Madrid (<https://www.atleticodemadrid.com/>).

Atlético Sport (<https://www.atleticosport.es/2019/03/01/paseo-de-los-melancolicos-gil-y-gil/>).

Doble y falta (<https://dobleymfalta.com/nba/que-es-sad-futbol.html>).

Economía Digital (<https://www.economiadigital.es/empresas/ey-y-la-ley-anticovid-salvan-al-fc-barcelona-del-concurso-de-acreedores.html>).

El mago del balón (<https://elmagodelbalon.es/los-equipos-de-futbol-espanoles-mas-antiguos/>).

La Futbolteca (<http://lafutbolteca.com/los-origenes-del-futbol-espanol/>).

La Sociedad Anónima Deportiva SAD (<http://sportslaw.es/la-sociedad-anonima-deportiva-sad/#:~:text=Se%20trata%20de%20un%20tipo,en%20una%20Sociedad%20An%C3%B3nima%20Deportiva.>).

Palco23 (<https://www.palco23.com/clubes/atletico-de-madrid-arma-estructura-societaria-tras-su-ampliacion-de-capital-record#:~:text=El%20Atl%C3%A9tico%20de%20Madrid%20se,el%2020%25%20de%20las%20acciones.>).

Pymes y Autónomos (<https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/que-mide-la-relacion-entre-roa-y-roe#:~:text=La%20comparaci%C3%B3n%20entre%20ROA%20y,el%20crecimiento%20de%20la%20empresa.>).