

**COLEGIO UNIVERSITARIO DE ESTUDIOS
FINANCIEROS**

DOBLE GRADO EN DERECHO Y ADE

Trabajo de Fin de GRADO – ADE



ANÁLISIS CONTABLE SOBRE EL AUGE ECONÓMICO DE LOS EQUIPOS DE FÚTBOL MADRILEÑOS



**Autora: Ciruelos Lara, Patricia
Tutor: Lasarte López, Mariano**

Madrid, 8 de enero de 2018

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	3
2. REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL, ATLÉTICO DE MADRID Y EL SECTOR FUTBOLÍSTICO.....	5
2.1 BREVE HISTORIA DE AMBAS ENTIDADES	5
2.2 PRINCIPALES DIFERENCIAS CONTABLES ENTRE RMCF Y ATM.....	5
3. ANÁLISIS DE BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	15
3.1 REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL.....	15
3.1.1 <i>BALANCE DE SITUACIÓN</i>	15
3.1.2 <i>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</i>	18
3.2 ATLÉTICO DE MADRID.....	21
3.2.1 <i>BALANCE DE SITUACIÓN</i>	21
3.2.2 <i>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</i>	24
4. TÉCNICAS DE ANÁLISIS Y RATIOS ANALIZADOS.....	27
4.1 RATIOS DE LIQUIDEZ	28
4.2 RATIOS DE ENDEUDAMIENTO.....	28
4.3 RATIOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS.....	29
4.4 RATIOS DE PLAZOS.....	29
4.5 RATIOS DE RENTABILIDAD	30
4.6 RATIOS OPERATIVOS	30
4.7 OTROS RATIOS FINANCIEROS.....	30
4.8 FONDO DE MANIOBRA	31
5. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS Y COMPARACIÓN CON LA MEDIA DEL SECTOR	32
5.1 RATIOS DE LIQUIDEZ	33
5.2 RATIOS DE ENDEUDAMIENTO.....	35
5.3 RATIOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS.....	36
5.4 RATIOS DE PLAZOS.....	37
5.5 RATIOS DE RENTABILIDAD	39
5.6 RATIOS OPERATIVOS	41
5.7 OTROS RATIOS FINANCIEROS.....	42
6. CONCLUSIONES	43
BIBLIOGRAFÍA	48
1. MANUALES.....	48
2. PÁGINAS WEB.....	48
3. ENTREVISTAS.....	48
4. LEGISLACIÓN ESTATAL	49
5. OTROS.....	49
ÍNDICES	50
1. ÍNDICE DE GRÁFICOS	50
2. ÍNDICE DE TABLAS	50
ANEXOS.....	51
1. NÚMERO DE EMPLEADOS DE AMBAS ENTIDADES	51
2. BALANCE DE SITUACIÓN RMCF	52
3. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL RMCF.....	53
4. BALANCE DE SITUACIÓN DEL ATM	54
5. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL ATM.....	55
7. COMPARACIÓN CON LA MEDIA DEL SECTOR.....	57

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo principal del presente estudio es mostrar las diferencias existentes desde el punto de vista contable entre dos de los equipos de fútbol más importantes del mundo: el Real Madrid Club de Fútbol (en adelante, RMCF) y el Atlético de Madrid (en adelante, ATM), para lo que se realizará un análisis de la evolución de sus cuentas anuales de los últimos cuatro ejercicios económicos, es decir, desde el 2012 hasta el 2016.

El motivo por el que se ha querido elaborar dicha investigación es porque el fútbol es un deporte que ha experimentado una gran evolución, ya que en la actualidad, no es un mero espectáculo, sino que nos encontramos ante uno de los principales negocios del mundo, por no mencionar, que la necesidad de estudiar las cuentas anuales de la empresa se debe a que, tal y como indica el Plan General Contable (en adelante, PGC), es obligatorio para poder reflejar lo que se conoce como la imagen fiel de la empresa, que es definida por SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA (2008:108) como: *“la elaboración de las cuentas anuales de acuerdo con los principios contables, en base a cifras exactas cuando ello es posible, o en función de estimaciones razonables, de forma que los estados financieros muestren una imagen lo más objetiva posible de los hechos más significativos”*¹.

Asimismo, para llevar a cabo la exposición con la mayor precisión posible, es necesario aclarar que una comparativa contable propiamente dicha entre ambas entidades no podrá efectuarse, ya que estas dos están constituidas en base a un sistema legal distinto, como se explicará a continuación, lo que conlleva a que cada una de ellas se rija por un conjunto de normas contables distintas.

A su vez, aunque el propósito inicial era comparar exclusivamente el área futbolística, esto no será posible porque el RMCF, a pesar de que la mayoría de sus ingresos proceden de su equipo de fútbol, también dispone de un porcentaje procedente del equipo de baloncesto. A raíz de lo anterior, será necesario utilizar las cuentas consolidadas del RMCF, puesto que al no haber diferenciación alguna en el

¹ SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, JL., (2008), *Teoría y práctica de la contabilidad*, Madrid, Pirámide.

resto de partidas, no se puede determinar qué pertenece a una o a otra. No obstante, a la hora de efectuar y explicar los ratios, se considera que éstos no se van a ver prácticamente alterados, ya que el baloncesto representa un porcentaje minoritario en las cuentas anuales del RMCF.

Por otro lado, para una completa elaboración de la investigación es importante realizar una comparativa con el sector al que pertenecen ambas entidades. Para poder obtener esos datos es necesario acudir a la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (en adelante, CNAE), cuyo código indica que ambos equipos pertenecen al sector de actividades deportivas².

Finalmente, para lograr la consecución de los objetivos mencionados con anterioridad, se va a proceder a la aplicación de la siguiente metodología:

- En primer lugar, se va a realizar un estudio bibliográfico que abarque, tanto el empleo de fuentes primarias, como secundarias. Para ello, se van a consultar principalmente: manuales, páginas web y las cuentas anuales de cada entidad que figuran depositadas en el Registro Mercantil (en adelante, RM). Además, se ha entrevistado a los responsables del departamento de Gestión Deportiva de un relevante club de fútbol español y al Director de los Departamentos de Administración y Finanzas de otro notorio club, lo que ha permitido obtener información procedente de los encargados de elaborar las cuentas anuales y de realizar todo lo relacionado con los jugadores y sus derechos de imagen.
- En segundo lugar, se va a proceder a aplicar técnicas de análisis de balances y cuentas de pérdidas y ganancias a las entidades indicadas con anterioridad.
- Por último, se llevará a cabo un análisis comparativo con los datos medios sectoriales.

² Tal y como se puede observar en el CNAE, el código habilitado para el sector de las actividades deportivas es el 93.1 y dentro de éste, el 93.1.2, que es el que se refiere a las actividades de los clubes deportivos.

2. REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL, ATLÉTICO DE MADRID Y EL SECTOR FUTBOLÍSTICO

2.1 BREVE HISTORIA DE AMBAS ENTIDADES

En primer lugar, se distingue el RMCF, cuyo registro como entidad jurídica se llevó a cabo el 6 de marzo de 1902.

Su estadio está situado en Madrid y se denomina Estadio Santiago Bernabéu.

Ha sido nombrado el mejor Club de fútbol del siglo XX y cuenta con unos 450 millones de seguidores por todo el mundo³. Lo anterior, conduce inevitablemente a que su valor de mercado sea astronómico, puesto que es una de las entidades deportivas más significativas, ya que consigue alcanzar cada temporada, como mínimo, un volumen de 600 millones de euros, lo que da muestra de su relevancia e impacto⁴.

Por otro lado, se encuentra el ATM, que se fundó el 26 de abril de 1903. Su estadio también está situado en Madrid y hasta julio de 2017 se conocía como Estadio Vicente Calderón. Sin embargo, a día de hoy, su nombre se ha modificado por Estadio Wanda Metropolitano, lo que como tiene muchas repercusiones desde el punto de vista contable, por lo que se analizará a lo largo de la investigación.

2.2 PRINCIPALES DIFERENCIAS CONTABLES ENTRE RMCF y ATM

Partiendo de la base de que el presente análisis consiste en el estudio de las diferencias contables que existen entre ambos equipos, es necesario comenzar por explicar –tal y como se anticipaba en la introducción- cuál es la peculiaridad que más les diferencia y el motivo por el que no puede realizarse una comparación propiamente dicha entre ambas entidades, sino más bien, un estudio de los criterios contables por los que se rigen cada una de ellas.

³ En este artículo, Rebecca Gibson da una amplia explicación sobre el compromiso al que ha llegado el RMCF con Microsoft, ya que debido al elevado número de fans en el mundo (alrededor de 450 millones), lo idóneo era crear una plataforma que permitiera ver los partidos en cualquier parte del mundo.

⁴ En dicho artículo, Kurt Badenhausen, trabajador de la revista Forbes, explica que el RMCF es uno de los equipos más valiosos del mundo, de hecho, lo sitúa en la quinta posición.

El RMCF es una fundación que, por tanto, se distingue por ser una entidad que carece de ánimo de lucro, puesto que ha de desempeñar una labor humanitaria y social mediante la práctica del deporte, además de caracterizarse por no poder repartirse los beneficios entre los socios, lo que tendrá una especial relevancia a la hora de llevar a cabo el análisis de los ratios relacionados con rentabilidad y liquidez.

Por otro lado, el ATM sí que se trata de una entidad jurídica que desde el año 1992 quedó constituida bajo el régimen de una Sociedad Anónima Deportiva (en adelante, SAD), tal y como se puede apreciar en lo establecido en el artículo (en adelante, art.) 19 de la Ley 10/1990 de 15 de octubre⁵. Asimismo, también figura en las disposiciones transitorias del Real Decreto (en adelante, RD) 1251/1999, de 16 de julio (RD 1251/1999, de 16 de julio)⁶. De este último se puede extraer que esa forma de constituirse proviene de que la finalidad u objeto social de un club ha de ser la de competir profesionalmente mediante la práctica de un deporte dentro del ámbito nacional, que es exactamente lo que hace el ATM.

Para lograr la consecución del objetivo principal de este informe, es necesario estudiar por qué normas se rigen las fundaciones y las SAD:

- Con respecto a las fundaciones, es necesario acudir a la Ley 50/2002, encargada de regular las leyes estatales y autonómicas de las fundaciones⁷. Dicho precepto legal se elaboró tras determinarse la obligatoriedad por parte de las fundaciones de tener que llevar una contabilidad oficial.

Aunque el Plan Contable que se aprobó para las fundaciones es de 1997, ha sido a través del (RD 1491/2011, de 24 de octubre), el instante en el que se han elaborado las últimas adaptaciones al PGC⁸.

⁵ España. Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. *Boletín Oficial del Estado*, 17 de octubre de 1990.

⁶ España. Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre sociedades anónimas deportivas, vigente desde 2002. *Boletín Oficial del Estado*, 17 de julio de 1999, (170).

⁷ España. Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones. *Boletín Oficial del Estado*, 27 de diciembre de 2011, (310), 45504-45515.

⁸ España. Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre, por el que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos y el modelo de plan

Históricamente, han existido dudas sobre la necesidad de presentar sus respectivas cuentas anuales. Sin embargo, hoy en día esto resulta obligatorio y disponen de hasta 6 meses desde el cierre de su ejercicio económico para presentar, tanto las cuentas anuales, como los libros oficiales.

Por otro lado, las fundaciones pueden ser de ámbito estatal o autonómico y esto es lo que determinará si los libros de actas y socios son obligatorios, además de que también permitirá definir el plan de actuación de la fundación, ya que en el caso de que pertenezca al ámbito estatal, dicho plan deberá ser presentado en el último trimestre del ejercicio en el que se encuentre. Esto es así porque se considera totalmente necesario poder indicar cuáles son los resultados económicos previstos.

Asimismo, les caracteriza su contabilidad analítica, es decir, hay que proceder a la separación de los ingresos y de los gastos que hayan obtenido atendiendo a las distintas actividades y proyectos que haya desarrollado la entidad.

Finalmente, las leyes que constituyen el RD mencionado con anterioridad, serán imperativas para las fundaciones cuya competencia sea estatal, puesto que se han adaptado a las entidades sin ánimo de lucro, que es lo que a su vez conlleva a que esas normas no puedan aplicarse a las SAD.

- Por su parte, las SAD han de ajustarse al Nuevo Plan General Contable de 2007, aunque este no puede contradecir lo establecido en la Ley 10/1990 de 15 de octubre ni en la Orden de 27 de junio de 2000, en las que se establecen los criterios que han de concurrir para poder constituirse bajo el régimen legal de una SAD, (O.ITC/2000 27 de junio)⁹.

Dentro de este ámbito, hay varias particularidades que se necesitan analizar para poder desarrollar el presente estudio con la mayor precisión posible:

de actuación de las entidades sin fines lucrativos, vigente desde diciembre de 2016. *Boletín Oficial del Estado*, 24 de noviembre de 2011, (283), 2011-18458.

⁹ España. Orden de 27 de junio de 2000, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas. *Boletín Oficial del Estado*, 29 de junio de 2000, (155), 2000-12302.

- Las SAD se diferencian del resto de sociedades anónimas en que estas últimas disgregan su activo no corriente -aquellos activos que permanecen en la empresa durante un período superior a un año- en inmovilizado tangible e intangible, sin embargo, las SAD lo clasifican en otros dos: el inmovilizado intangible no deportivo y el deportivo. Como consecuencia de que ésta pueda considerarse como el mayor rasgo distintivo de las SAD, se entiende que es la partida más relevante en el balance de toda entidad relacionada con el deporte.
- Por la importancia de dicha partida, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (en adelante, ICAC), dictó una Resolución con fecha 3 de junio de 2013 en la que le dedicó toda la disposición VII al inmovilizado intangible¹⁰. En esencia, se establece cómo se han de contabilizar algunos derechos relacionados con el fútbol y la normativa contable a aplicar sobre los derechos de adquisición o traspaso de los jugadores, conocido como “transfer”, que se puede definir como la cantidad que se le paga a un tercero por la adquisición de sus derechos federativos. Esta adquisición de derechos es fundamental, ya que es lo que va a permitir que un futbolista pueda jugar para su club y lo que también prohíbe, lógicamente, que esos derechos de traspaso puedan pertenecer a dos clubs.
- Esa transferencia, que va a implicar que un jugador finalice su relación con su club actual para poder formar parte de otro, se puede llevar a cabo de dos maneras:
 - 1) Alcanzándose un acuerdo por parte de los clubs en cuanto a la valoración del jugador.
 - 2) A través de lo que permite la normativa española, que implica que el propio jugador, de forma unilateral, pueda rescindir el contrato abonando a su club la cantidad que figura en la cláusula de rescisión de su contrato laboral.

¹⁰ Véase la disposición VII (*Otros inmovilizados intangibles*) de la Resolución del ICAC de fecha 3 de junio de 2013.

Por su parte, del inmovilizado intangible deportivo, formarán parte: el precio de transferencia, que es lo que se denomina “transfer” y los costes en los que se haya incurrido al adquirirlos, tal y como se indica en las cuentas anuales. Entre esos costes se incluyen: las primas que se les paguen a los jugadores por haber realizado una buena temporada, por haber resultado victoriosos de algún campeonato, etc, la comisión que se le haya tenido que pagar al agente por mediar entre clubes, y el mecanismo de solidaridad, caracterizándose estos dos últimos por ser inherentes a los transfer.

- Asimismo, destacan los bonus y variables que se abonan a los equipos. Un ejemplo claro es que el precio de transferencia se incrementa si el club gana la Liga durante el periodo de tiempo que el jugador en cuestión esté en el equipo. En ese caso, el mayor precio de transferencia a favor del equipo transmitente, puede tratarse contablemente como un mayor precio del activo, que a su vez, es lo más prudente fiscalmente.
- Con respecto al mecanismo de solidaridad, se hace referencia a que en el caso de que se haya realizado una transferencia internacional, habrá que descontar el 5% del precio de la transferencia pactada entre los clubes y distribuirlas entre los clubes formadores del jugador que figura en el pasaporte deportivo entre los 12 y los 23 años, tal y como se establece en los arts. 20 y 21 y en los Anexos 4 y 5 del Reglamento sobre el Estatuto y la Transferencia de Jugadores FIFA¹¹. Esa cantidad a abonar del mecanismo de solidaridad, deberá ser calculada por el nuevo formador atendiendo al historial del jugador. No obstante, tal y como se establece en el Anexo 5, art.2:

Si no se puede establecer en el transcurso de 18 meses después de su transferencia un vínculo entre el jugador profesional y cualesquiera de los clubes que lo formaron, la contribución de solidaridad se abonará a la asociación o asociaciones del país o países donde se formó al jugador

¹¹ Véase el Reglamento sobre el Estatuto y la Transferencia de Jugadores FIFA.

*profesional. La contribución de solidaridad se destinará a programas de desarrollo del fútbol juvenil de la asociación o asociaciones en cuestión*¹².

- Resulta bastante lógico que sea considerada como la partida más relevante del balance, ya que es fundamental tratar de enajenar y de adquirir a los jugadores por el valor correcto. Esto deriva fundamentalmente de todos los factores que pueden influir a la hora de determinar el valor de mercado adecuado en el momento en el que se va a producir la adquisición del inmovilizado intangible deportivo, puesto que intervienen factores exógenos como: lesiones, una época de bajo rendimiento, preferencias de los futbolistas sobre algún determinado equipo, etc, es decir, una serie de elementos que dificultan poder determinar el valor.

Sin embargo, teniendo en cuenta que los clubes no tienen intención de realizar operaciones que puedan afectar a sus resultados negativamente, proceden a la elaboración de un análisis pormenorizado del jugador con la finalidad de comprobar si hay algún indicio sobre un posible deterioro en dicha partida.

Una vez finalizado el análisis de las diferencias entre las SAD y las fundaciones, para poder ahondar en el análisis de este estudio, es necesario comprender qué suponen los jugadores y sus derechos de imagen para su club, es decir, ¿Son inmovilizado intangible? ¿Se amortizan? ¿Qué ocurre con la amortización si los jugadores renuevan su contrato? ¿Qué suponen las primas que se pagan a los jugadores para el club?

Haciendo hincapié en la Resolución del ICAC mencionada con anterioridad, cabe destacar que no se amortizan ni los jugadores ni los derechos de imagen, ya que lo único que se puede amortizar son los derechos de adquisición de los jugadores o transfer y la cláusula de rescisión.

Esto implica que cuando el club paga un transfer, ese inmovilizado intangible se va a amortizar de forma lineal en los años que tiene el jugador de contrato. En el caso de

¹² Véase el Anexo 5, art. 2.3 del Reglamento sobre el Estatuto y la Transferencia de Jugadores FIFA.

que dicho jugador renueve su contrato con el mismo club, habrá que recalcular la amortización en función del nuevo plazo de amortización que se haya generado.

Por otro lado, los jugadores sí que son un activo para el club, pero esto es necesario analizarlo en detalle, ya que aquellos que provengan de la cantera, no serán considerados como un activo para el club, a pesar de que la venta de éste supondría, lógicamente, una obtención de ingresos para el club. Sobre esto también se pronunció el ICAC estableciendo que *“en ningún caso se reconocerán como inmovilizados intangibles los gastos de formación de los jugadores que provengan de la cantera de la entidad”*¹³.

Con respecto a los derechos de imagen, es muy importante diferenciar entre los colectivos y los individuales, ya que en el primer caso, son inherentes al trabajo que desarrollan los jugadores dentro del club, lo que implica que los futbolistas de todo el mundo ceden esos derechos a sus respectivos clubes. La mejor forma de verlo plasmado es cuando, por ejemplo, un jugador viste el uniforme del RMCF y juega un partido o cuando posa con la camiseta del equipo, lo que está haciendo es precisamente ceder su derecho de imagen a su Club.

Esto es algo que varía entre ambos clubes, ya que en el caso del RMCF, los jugadores, por la simple firma del contrato, ceden, por regla general, el 50% de sus derechos de imagen al club, mientras que en el caso del ATM, es práctica habitual que la totalidad de los derechos de imagen pertenecen al jugador. Sin embargo, la mayor peculiaridad de éstos es que son un ingreso que hay que imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias conforme se vayan percibiendo los beneficios económicos que derivan del contrato.

Esto se puede explicar de una forma más exhaustiva gracias a los importantes ingresos que obtiene el RMCF a través de los derechos de imagen que le ceden sus jugadores. Como consecuencia de esa cesión, el Club se garantiza poder determinar en qué anuncios podrán participar sus jugadores, etc, de manera, que bajo la regla

¹³ Véase Resolución del ICAC de 3 de junio de 2013, disposición VII, apartado 6, *Otros inmovilizados intangibles*, pág. 41.765.

Según esta definición, un claro ejemplo sería que Saúl, jugador canterano del ATM no es considerado un activo para el club, mientras que Bale, como fue adquirido, sí que es lo es.

general del 50%, la mitad de lo que se le vaya a abonar al futbolista, se le ingresará al RMCF, motivo principal por el que este último, en el caso de que un jugador quiera realizar algún anuncio, necesitará la autorización del Club. Con ello, éste logra su objetivo principal, la protección de la reputación del RMCF. Esto permite comprender por qué lo habitual es que los derechos de imagen supongan un ingreso para el club en cuestión.

Lo que conllevó a que se quisiera alcanzar dicho acuerdo con los jugadores, fue que el RMCF consideró que muchas de las oportunidades promocionales que les surgen a sus futbolistas, se deben al reconocimiento mundial del Club, por lo que a través de la explotación indirecta de la imagen de los deportistas, como ocurrió con el exitoso futbolista David Beckham, el Club pudo obtener unos astronómicos ingresos.

Todo esto viene establecido en la Resolución del ICAC anteriormente mencionada en la que se establece:” (...) *Este mismo criterio se aplicará a la adquisición de los derechos de imagen del jugador o del técnico, que se imputarán a la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con su naturaleza a medida que se reciban los beneficios económicos derivados del contrato*”.¹⁴

Finalmente, con respecto a las primas que reciben los jugadores, con independencia de que sean individuales o colectivas, esto supondrá un gasto directo para el club, puesto que es una cantidad más que añadir a la ficha del jugador, debido a la relación laboral que les une y, por esto mismo, obviamente nunca podrán ser un activo.

Continuando con lo referente a la amortización, destaca el experto economista GAY DE LIÉBANA, J.M, el cual, en resumen, justifica la obligatoriedad de que las entidades deportivas amorticen los derechos de traspaso de sus jugadores, tal y como se establece en la normativa del año 2000. Asimismo, hace especial hincapié en el carácter imperativo de que esa amortización sea lineal, es decir, la cuota de amortización ha de ser constante, puesto que, en caso contrario, los clubes tendrían flexibilidad para alterar sus cuentas, ya que podrían presentar sus respectivas

¹⁴ Véase disposición VII, apartado 4 de la Resolución del ICAC de 3 de junio de 2013.

cuentas de pérdidas y ganancias atendiendo al porcentaje que el club considere oportuno y, es por ello, que todo equipo profesional está sometido a dicha normativa.

Ejemplo:

Siguiendo esta línea argumentativa, un dato fehaciente es que el fútbol es el deporte que cuenta con el mayor número de aficionados, no obstante, lo que se desconoce es que la mayoría de las veces, cuando hablamos de este deporte, inevitablemente estamos haciendo referencia a la Contabilidad, puesto que: ¿Cuántas veces hemos oído decir que un determinado jugador no vale lo que se ha pagado por él? o ¿Cuántas discusiones hemos tenido porque creemos que se ha perdido dinero por la venta de un jugador? Bien, pues esto es la consecuencia directa de que el valor que figura en las cuentas anuales del club, no coincide con el que perciben sus seguidores.

Para poder ahondar en esta explicación, la mejor forma es utilizar un ejemplo sencillo. Para ello vamos a estudiar la llegada de Cristiano Ronaldo (en adelante, CR) al RMCF.

El 11 de junio de 2009, CR es adquirido por el RMCF, abonando este último un importe de 94 millones por el jugador. Si ese contrato de permanencia fue de 5 años, ¿Cuál sería la amortización de los derechos de traspaso de este jugador?

$(\text{Precio de adquisición} - \text{Valor residual}) / \text{Número de años de contrato}$

$(94 - 0) / 5 = 18,8$ millones de euros.

En el 2012, CR llevaba jugando para el RMCF un período de 3 años, por lo que si quisiéramos estudiar su valor neto contable en esa época, es decir, la diferencia entre el precio de adquisición y la amortización, resultaría lo siguiente:

$94 - (18,8 \times 3) = 37,6$ millones de euros.

Esto implica que si en aquella época le hubieran realizado al RMCF una oferta de 70 millones por CR, habría habido una plusvalía de 32,4 millones de euros, por lo que para el Club sería algo muy positivo, pero la población general lo percibiría como una gran pérdida, puesto que solo en un plazo de tres años, el Club pasó de comprar por 94 a vender por 70.

No obstante, este ejemplo se puede dar por concluido incluyendo algo que se da de forma muy habitual en los clubes y es la renovación de los jugadores, de forma que si CR hubiera renovado por otros 5 años cuando habían transcurrido dos años desde su fichaje, el valor neto contable sería de 25,06 millones de euros y ésta sería la cuantía que habría que dividir entre 5, resultando una cantidad final de 5,01 millones de euros, que sería, por tanto, lo que valdría CR después de haber jugado para el RMCF 8 años.

En cualquier caso, es necesario aclarar que este ejemplo está limitado a los transfer, es decir, no se tienen en cuenta ni las comisiones de los agentes, ni los variables, etc, que se mencionaron con anterioridad, puesto que no existe información sobre qué más gastos se incluyen en el valor contable del jugador.

2.3 EL SECTOR

El código 93.1, se subdivide, entre otros, en el 93.1.2, que es exactamente el grupo al que pertenecen, tanto el RMCF, como el ATM y el que, por tanto, interesa a los efectos prácticos del estudio.

Gracias al estudio de la información de las diversas entidades que constituyen un sector, se pueden estudiar, tanto los ratios medios, como los ratios de las empresas que obtienen beneficios, como es el caso de estos dos equipos, pudiendo considerarlas como dos entidades de éxito.

3. ANÁLISIS DE BALANCE Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Uno de los aspectos más relevantes a tener en cuenta es la elevada volatilidad de las tasas de variación anuales que caracteriza a ambas entidades, es decir, los incrementos y disminuciones que sufren las partidas que constituyen el balance y la cuenta de PYG y que se van a analizar a continuación, son realmente significativos.

Esto se debe, tal y como se explicó con anterioridad y como se desarrollará con mayor exhaustividad en las conclusiones, a que son entidades atípicas, por lo que no es infrecuente que dichas partidas puedan experimentar unas variaciones porcentuales de un 300%, por ejemplo, de un ejercicio económico a otro.

3.1 REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL

3.1.1 BALANCE DE SITUACIÓN

En el caso del balance, se analizarán en el estudio las partidas que hayan sufrido una variación superior a un 90%, puesto que presenta una amplitud significativamente mayor que la cuenta de PYG (Tabla nº1).

A pesar del orden seguido por el RMCF para reflejar su balance, se ha optado por explicar las partidas que han experimentado una mayor tasa de variación (en adelante, T.V), que están representadas de forma porcentual.

El balance del RMCF se encuentra en el anexo 8.2 del presente estudio.

Por otro lado, es necesario hacer especial hincapié en que las tablas que se realizarán a continuación, muestran las tasas de variación (en adelante, T.V), que se han experimentado en los ejercicios económicos analizados, comparando cada uno de éstos con respecto a su ejercicio económico anterior, es decir, la T.V1 es una comparativa del año 2013/2014 con respecto al ejercicio 2012/2013; la T.V2 del año 2014/2015 con respecto al año anterior y, finalmente, la T.V3, comparará el ejercicio 2015/2016 respecto al 2014/2015.

ID	PARTIDA	2012/2013	T.V 1	T.V 2	T.V3
1	Activo Intangible no deportivo	4.925	-2,42	252,91	-38,39
2	Inv. financieras l/p	9.540	251,48	53,26	-78,22
3	Reserva de sociedades	574	-100,00	0,00	0,00
4	Activos impuestos diferidos	4.883	191,93	105,59	-45,71
5	Socios externos	300	-100,00	0,00	0,00
6	Otros pasivos financieros	50.492	99,47	-9,09	-75,74
7	Periodificaciones	3.357	-6,37	99,46	-50,61
8	Efectivo y otros activos líquidos	155.570	11,78	-37,39	94,26
9	Reserva de actualización	0	↑	0,00	0,00

Tabla 1: variaciones más significativas del balance del RMCF

Fuente: elaboración propia

- Activo Intangible no deportivo (1): La significativa variación observada en T.V2 está asociada a las dotaciones de las partidas que lo componen, principalmente de “*otro inmovilizado intangible*”. De éste también forman parte los derechos de explotación del Club, los del merchandising y los de explotación de los palcos que se han adquirido en combinaciones de negocios.

- Inv. financieras l/p (2): La variación más llamativa se aprecia en T.V1 y se debió principalmente a los traspasos a c/p de entidades deportivas deudoras por traspaso de jugadores a l/p, que se caracteriza por ser una cuenta en la que se incluye el saldo pendiente de cobro a estas entidades, fundamentalmente por la venta de derechos sobre jugadores profesionales.

- Reserva de sociedades (3): En T.V1 y T.V2 se observa que la variación es inexistente. Esto se debe a que son un tipo de reservas potestativas, por lo que al no ser obligatorias, la empresa, atendiendo a sus objetivos y situación, podrá dotarla o no.

- Activos impuestos diferidos (4): Tanto en T.V1 como en T.V2 se puede apreciar un aumento que permitió obviar el leve descenso de los mismos en T.V3 y situarse en

este último ejercicio económico con casi cuatro veces de activos por impuestos diferidos que tenían al principio del análisis.

Es importante incidir en que el RMCF está al corriente de pago en lo que a sus obligaciones fiscales se refiere.

- Socios externos (5): Se puede decir que dicha partida es inexistente, puesto que ha pasado de estar dotada con 300.000 euros a estar en 0. Se caracteriza por ser la partida encargada de recoger lo relacionado con la participación de los socios minoritarios en el patrimonio neto y el resultado de sociedades dependientes.

- Otros pasivos financieros (6): La variación más llamativa es T.V1, y se generó fundamentalmente por la inversión realizada en los “transfer”. No obstante, en T.V3 se aprecia un importante decrecimiento, derivado del traspaso de la deuda a largo plazo a la deuda a corto plazo por los vencimientos de la temporada 2016-2017.

- Periodificaciones (7): En T.V2 y T.V3 se observan las variaciones más significativas, debido a las cuentas de gastos anticipados diversos y deportivos. En éstas se registran gastos cuyo devengo es posterior al registro de la factura y se periodifica según devengo. En T.V2, se encuentran registradas las facturas de los vuelos de la gira 2015-2016 por un importe aproximado de 2 millones de euros. Dicho importe fue tan elevado porque la gira incluyó Asia, Australia, etc. Asimismo, en T.V2 se generó un aumento de los gastos anticipados deportivos motivado por el registro de una factura sobre la cesión de un jugador que se periodificaba en dos años, mientras que en T.V1 no hubo ningún gasto similar.

- Efectivo y otros activos líquidos (8): La variación más significativa es T.V3. En lo que se refiere a dicha partida, la que más aumenta es la de activos líquidos equivalentes y lo hace en un 100%. En ésta, el RMCF recoge las inversiones que tengan un vencimiento que no supere los tres meses.

- Reserva de actualización (9): En T.V1 se aprecia que está dotada y no experimenta ninguna variación en los años siguientes. Esto se debe, tal y como se indica en la nota 2.6 de las cuentas anuales del RMCF a que, en resumen, no se podrá disponer del importe generado por las operaciones de actualización hasta que se compruebe y acepte por la Administración Tributaria (en adelante, AT).

3.1.2 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

En la cuenta de PYG, se analizarán las partidas que hayan sufrido una variación superior a un 50% (Tabla nº2).

En el anexo 8.3, se pueden observar las diferentes variaciones que ha experimentado PYG en los ejercicios económicos analizados.

Como se realizó con el balance, se va a llevar a cabo un análisis más detallado de las variaciones más relevantes, que están representadas de manera porcentual.

ID	PARTIDA	2012/2013	T.V 1	T.V 2	T.V3
1	Exceso de provisiones	1.966	-95,07	610,31	-100,00
2	Pérdidas, deterioro y variaciones	-680	497,79	-203,03	-81,97
3	Otros ingresos de explotación	759	412,12	-39,03	-90,34
4	Deterioro Rdo. Enajen. inmov	18.389	117,17	71,40	-100,41
5	Ingresos financieros	3.389	-32,52	73,11	131,32
6	Bº de amistosos y competiciones	48.829	47,87	-28,59	66,87
7	Gastos financieros	-11.352	2,55	1,56	-56,67
8	Rdo. de explotación	55.660	2,96	11,27	-38,35
9	Rdo. financiero	-7.963	17,48	-15,93	-151,3

Tabla 2: Variaciones más significativas de la cuenta de PYG del RMCF.

Fuente: elaboración propia.

- Exceso de provisiones (1): El incremento en T.V2 se ha producido debido a que a lo largo del ejercicio económico, el RMCF revertió las provisiones por un importe de 97.000€, puesto que desaparecieron las causas que generaron su dotación. Esta explicación afecta a T.V1 y a T.V2. En cualquier caso, sería conveniente una justificación algo más detallada, para comprender que T.V2 es muy elevada. Llamativamente, en el último ejercicio económico, la partida alcanza un resultado de 0, no realizándose ninguna explicación al respecto en las cuentas anuales.

- Pérdidas, deterioro y variaciones (2): Cabe destacar el incremento experimentado por T.V1, puesto que aumenta prácticamente en un 500%, motivado por las

siguientes partidas: dotación del periodo de entidades deportivas deudoras a c/p (16 a 2.944) y reversión del periodo de entidades deudoras a c/p, puesto que el gasto disminuyó de 1.418 a 15 en los años mencionados.

Continuando con esta partida, en el ejercicio siguiente se produce una evolución de 4.065 en negativo a 4.188 en positivo. Esto se debe fundamentalmente a la reversión del periodo *entidades deportivas deudoras a corto plazo*, aumentando la partida de 15 a 3.006 y la reversión del periodo *clientes por venta y prestación de servicios* de 363 a 3.474.

- Otros ingresos de explotación (3): T.V1 experimentó un considerable incremento porque se alcanzaron acuerdos de gran importancia, como la cesión de derechos audiovisuales, de gestión publicitaria y de explotación comercial del Canal RM TV, los derechos de patrocinio de ropa deportiva con la marca Adidas y con Emirates Sucursal en España. Sin embargo, T.V2 y T.V3 se vieron bastante reducidas aunque el RMCF no explica de forma explícita el porqué, pero teniendo en cuenta las características de la entidad, podría deberse a que se hubieran producido cambios en las empresas con las que establecen acuerdos, a que perciban un menor porcentaje de ingresos, una posible disminución en el número de acuerdos alcanzados, etc.

- Deterioro Rdo. Enajen. inmov (4): La T.V1 es la más relevante y se ha generado por los 20.224 miles de euros percibidos por enajenación de jugadores. Como consecuencia de un conflicto entre el Ayuntamiento de Madrid y el RMCF, el primero tuvo que abonarle una compensación al segundo, lo que se llevó a cabo mediante la transmisión de una parcela situada en el Paseo de la Castellana. Los activos fueron tasados al cierre del ejercicio económico 2012-2013, obteniendo una valoración inferior al valor contable, teniendo lugar una provisión de deterioro, 727 miles de euros.

- Ingresos financieros (5): Tanto T.V2 como T.V3 han experimentado variaciones muy positivas. A lo largo de esos años, han disminuido considerablemente los intereses, imposiciones y depósitos, lo que puede resultar lógico, puesto que ocurrió lo mismo en todo el territorio español, ya que el plazo fijo ofrece intereses muy bajos. Asimismo, han aumentado notablemente las diferencias de cambio positivas

realizadas y lo que denominan “otros ingresos financieros”, que como se mencionó con anterioridad, aunque sería interesante conocerlo, no se proporciona dicha información.

- Bº de amistosos y competiciones (6): Se duplica si comparamos el primer ejercicio analizado con el segundo. Asimismo, la T.V3 es la más llamativa, motivado por un aumento en esta línea de negocio, causado fundamentalmente, tal y como indica el RMCF en sus cuentas anuales, por haber obtenido el título de la Liga de Campeones.

- Gastos financieros (7): Disminuyen algo más de la mitad desde que se comenzó el análisis hasta que se finaliza. Esto, tal y como indica el RMCF, se debe fundamentalmente a que devienen prácticamente inexistentes, las diferencias de cambio negativas no realizadas, los gastos de intereses y los préstamos a más de la mitad.

- Rdo. de explotación (8): Destaca T.V2 principalmente por el aumento en resultado por enajenaciones, que experimentó un decrecimiento el ejercicio económico siguiente, tal y como puede observarse en T.V3.

- Rdo. financiero (9): En T.V3 se ha experimentado la variación más significativa, porque aumentaron los ingresos financieros por las diferencias de cambio debidas a la devaluación de la moneda en la que el Club estaba pendiente de pago por el traspaso de jugadores y por los ingresos de intereses de las actas fiscales. Por otro lado, los gastos disminuyeron porque hubo diferencias de cambio negativas. No obstante, T.V2, aunque no sufriera un gran cambio, tiene su relevancia en que aumentaron los ingresos financieros por los ingresos de diferencias de cambios y los ingresos por anticipar algún pago a clubes, ligado a su correspondiente cobro de intereses financieros.

3.2 ATLÉTICO DE MADRID

En el caso del ATM, además de resaltar la importancia de la significativa volatilidad experimentada por las tasas de variación, tal y como se explicó en el punto anterior, es necesario remarcar que una de las diferencias más llamativas con respecto al RMCF es que hay una gran cantidad de partidas que han experimentado una gran variación porcentual de un ejercicio económico a otro y, sin embargo, no se realiza ninguna aclaración al respecto en sus cuentas anuales, por no mencionar, tal y como se analizará a lo largo de la investigación, lo llamativo que resulta que en los ejercicios económicos 2012-2013 y 2015-2016, se haya pagado un 30% de IS, cuando por ley es un 25% y que dicho impuesto se haya sumado al resultado antes de impuestos, en lugar de restarlo, tal y como se hizo correctamente en los años 2013-2014 y 2014-2015.

3.2.1 BALANCE DE SITUACIÓN

De forma análoga al ejercicio realizado para el RMCF, se comenzará indicando cuáles son las partidas del balance que han experimentado una mayor variación porcentual (Tabla nº3).

En este caso, teniendo en cuenta las múltiples partidas desglosadas por el ATM, únicamente se van a analizar aquellas que superen el 100%, hallándose nuevamente las tasas de variación representadas porcentualmente y las partidas en miles de euros, para lograr una comparativa con el sector lo más exacta posible.

ID	PARTIDA	2012/2013 (miles de euros)	T.V1	T.V2	T.V3
1	Instrumentos de patrimonio	6	0,00	0,00	9.166,67
2	Reservas	2.285,42	-266,56	1.905,40	-12,62
3	Crédito a entidades deportivas	10.272,14	-77,39	984,98	-36,74
4	Activo NC mantenido para venta	770	534,66	77,8	1.686,37
5	Resultado del ejercicio	2.007,38	-20,48	722,07	-69,94
6	Otros pasivos financieros	8.842,27	686,8	19,16	-7,59
7	Anticipos (Inm. tang. Deportivo)	0	0	↑	437,21
8	Personal no deportivo	310,79	20,22	-96,52	399,59
9	Inmovilizado material	35.834,4	45,69	30,22	107,84
10	Existencias	941,81	-32,02	104,55	1,81
11	Inversiones en empresas	0	0,00	↑	0,00

Tabla 3: variaciones más significativas en el balance del ATM.

Fuente: elaboración propia.

- Instrumentos de patrimonio (1): La T.V3 experimenta un significativo incremento. Asimismo, el cambio del primer ejercicio económico analizado al último, está motivado por ser el ATM el titular de participaciones en una sociedad que no cotiza, siendo el valor contable de dicha inversión nulo.

- Reservas (2): En T.V2 se observa una gran variación con respecto a T.V1. Ésta se debe principalmente a la variación experimentada por la subpartida “Otras reservas”, que ascendieron un 1.155,15%. En éstas se recoge principalmente la diferencia entre el valor nominal de las acciones que ya se han amortizado y los créditos que se han reconocido en concepto de cuota de liquidación tras haber amortizado dichas acciones.

- Crédito a entidades deportivas (3): En este caso, también es T.V2 la más llamativa. El único detalle que se proporciona en lo que a esta partida se refiere, es su vencimiento, estableciendo que no puede exceder de los siete años.

- Activo NC mantenido para venta (4): T.V 1 y T.V3 experimentan una variación muy significativa. De esta partida forman parte los derechos de adquisición de los jugadores que serán transferidos a otros equipo. La primera variación hace referencia al valor neto contable que ha resultado de dos jugadores que fueron enajenados con posterioridad al cierre por un valor superior al valor contable;

mientras que la segunda, proviene de un jugador que fue traspasado a otro club entre la fecha de cierre y la de formulación de las cuentas.

- Resultado del ejercicio (5): La más llamativa es T.V2. Dicha partida se incrementó de 1.596.192,79 euros a 13.121.839,67 euros. La forma de repartirlos y el peso que representaban el balance era:

- La partida de reservas legales, un 10%.
- Compensación de los resultados negativos correspondientes a los ejercicios anteriores, un 13%.
- La partida “otras reservas”, un 77%.

- Otros pasivos financieros (6): En este caso, T.V1 ha sido la más relevante, estando dicho incremento motivado por el aumento de las cantidades que van a tener que pagar por sus préstamos u otros conceptos a largo plazo.

- Anticipos (Inm. tang. Deportivo) (7): T.V3 ha experimentado dicha variación porque atendiendo a lo que se extrae de las cuentas, estos anticipos se deben a los transfer, a los derechos sobre inversiones del nuevo estadio y a los derechos sobre inversiones realizadas en instalaciones que han sido cedidas. Nos referimos a derechos que tiene el Club, ya que al forma parte de su activo, se entiende que han pagado por anticipado.

- Personal no deportivo (8): En este caso, T.V3 es también la más llamativa. En cualquier caso, podemos entender que es un derecho de cobro que tienen sobre el personal, pero no se puede garantizar, ya que no se hace ninguna referencia a esta partida en las cuentas.

- Inmovilizado material (9): También cabe destacar T.V3, como consecuencia de las variaciones experimentadas por los subepígrafes que integran dicha partida, fundamentalmente, por los instrumentos de patrimonio y por los créditos a entidades deportivas.

- Existencias (10): Quien ha sufrido la mayor variación es T.V2, a pesar de que no hay información en las cuentas anuales sobre qué integra exactamente dichas existencias.

- Inversiones en empresas (11): Pasa de no estar dotada en el primer ejercicio analizado a tener 32.133,63 euros en el último ejercicio, lo que se debió a que el 10 de octubre de 2014, el ATM compró el 25% de las participaciones pertenecientes a la sociedad “Kolkata Games and Sports Private Limited”.

3.2.2 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Complementariamente y para finalizar el análisis de las cuentas del ATM, se muestran las partidas que han experimentado una mayor variación porcentual (Tabla nº4).

Como ocurría en el balance, el elevado nivel de desglose en las partidas conlleva a que únicamente se analicen aquellas que superen el 100% de variación, hallándose nuevamente las tasas de variación representadas porcentualmente.

ID	PARTIDA	2012/2013 (miles de euros)	T.V1	T.V2	T.V3
1	Otros resultados	-394,80	-4.002,61	12,16	-257,95
2	Deterioros y pérdidas	434,7	3.585,05	-97,03	-100,06
3	Subvenciones de explotación	5,56	3.084,05	60,72	-4,66
4	Deterioro mercad. y mmp	0,00	↓	-182,3	-1.509,76
5	Impuesto sobre beneficios	1.620,42	-143,03	739,29	-144,78
6	Resultado antes de imp.	386,96	492,69	727,31	-93,02
7	Resultado del ejercicio	2.007,38	-20,48	722,07	-69,94
8	Diferencias de cambio	1,63	719,76	-163,1	-17,12
9	Pérdidas, deter. y variac.	-719,93	511,34	-54,29	-100,83
10	Ingresos financieros	3.629,9	24,79	-68,14	-0,71
11	Ingresos deportivos	18.157,6	275,36	-8,45	40,36
12	Provisiones	0	0,00	↓	-100,00
13	Resultado de explotación	17.534,12	10,57	106,63	-39,2

Tabla 4: variaciones significativas de la cuenta de PYG del ATM.

Fuente: elaboración propia.

- Otros resultados (1): A pesar de que la reducción de T.V3 es llamativa, no se puede comparar con respecto a la T.V1, cuya variación es más de 15 veces superior. A pesar de que el año 2011-2012 no es objeto del presente estudio, tal y como se indica en las cuentas anuales del ejercicio 2012-2013, no se han dotado

provisiones por los actas de inspección, lo que el año anterior sí que se había hecho, además de que las donaciones realizadas en beneficio de la Fundación ATM han disminuido prácticamente a la mitad, lo que conlleva una reducción del gasto. No obstante, ese incremento que se produjo el año ulterior dejando a la partida en positivo, se debió a una indemnización por daños y perjuicios procedente de la resolución de un contrato de construcciones y terrenos.

En el último ejercicio económico, las donaciones en beneficio de la Fundación ATM son inexistentes. Sin embargo, se han generado gastos procedentes de la resolución de un contrato de compraventa en materia urbanística y derivados de las indemnizaciones a las que han tenido que hacer frente por resolver contratos de los palcos privados.

- Deterioros y pérdidas (2): Los deterioros los dota la empresa y las pérdidas serán los deterioros que se creía que se iban a poder recuperar pero que con el transcurso del tiempo se ha comprobado que es imposible. La empresa provisiona por los deterioros que opina que va a sufrir su activo y se refleja en las pérdidas cuando se materializa dicho deterioro.

Tal y como puede observarse, la T.V1 es la que sufre un incremento mayor.

Estas variaciones tan elevadas se han visto principalmente reflejadas en la T.V2 de la partida global.

- Subvenciones de explotación (3): También es la T.V1 la que experimenta un incremento superior. A pesar de que no nos referencian a una nota específica de la memoria, dicho aumento fue tan elevado porque se le concedieron más subvenciones procedentes del Consejo Superior de Deportes (187.808,84 euros) y de las obras necesarias para proceder al uso del nuevo estadio de fútbol (8.987.720,49 euros).

- Deterioro mercad. y mmp (4): Aunque T.V3 es muy superior a T.V2, esta última es relevante porque si atendemos a T.V1, se ha generado un gasto que el año anterior era inexistente, de hecho, ni las cuentas anuales lo indican de forma numérica. El ATM, a pesar de disminuir tanto la T.V2 a la T.V3, no realiza ninguna indicación en sus cuentas anuales.

- Impuesto sobre beneficios (5): Por otro lado, también cabe destacar la partida “Impuesto sobre beneficios”, en la que no se puede justificar cómo dicho impuesto se le ha sumado al resultado del ejercicio antes de impuestos en los ejercicios económicos 2012-2013 y 2015-2016, por no mencionar que el ATM abona alrededor de un 30% de IS, cuando por ley es un tipo fijo al 25%.
 - Resultado antes de imp (6): Aunque T.V1 representa un porcentaje relevante, incrementa mucho en T.V2, a pesar de que en T.V3 se produce un cambio de tendencia remarcable. Todo ello es consecuencia de todas las variaciones comentadas con anterioridad y al resto de partidas, que aunque no sean tan significantes, también influyen en el resultado.
 - Resultado del ejercicio (7): En lo que respecta a esta partida, tampoco existe ninguna nota en la memoria, únicamente se ha observado que el mayor incremento lo experimentó la T.V2.
 - Diferencias de cambio (8): La más llamativa vuelve a ser la T.V2, a pesar de que tampoco hay información en las cuentas.
 - Pérdidas, deter. y variac. (9): Lo que comenzó con un gasto de 719.932,4 euros, que supuso que la T.V1 superara el 500%, terminó siendo un ingreso poco relevante en el último ejercicio económico analizado en la presente investigación (16.795,97 euros). No obstante, nuevamente el ATM no vuelve a realizar ninguna aclaración al respecto.
 - Ingresos financieros (10): Dentro de la partida global “Ingresos financieros”, cabe destacar la partida “De entidades financieras”, principalmente, por su T.V2. En este caso, tampoco se justifica en la nota de la memoria, por lo que se desconoce qué son entidades deportivas para el ATM.
 - Ingresos deportivos (11): La más llamativa es la T.V1. Dicha partida es desglosada por el ATM en los ingresos procedentes de los abonados y de los palcos. En el primer caso, se produce un aumento aproximado de 2.200.000 euros, mientras que los procedentes de los palcos han disminuido alrededor de 1.900.000 euros.
- En cualquier caso, a estos efectos, parece relevante destacar que el ATM ha cometido una errata al operar, porque aunque se va a considerar válido el dato

global (68.156,719,88 euros), la suma de sus partidas se ha realizado de forma errónea, puesto que daría un resultado de 18.543.834,6 euros y no de 68.156.719,88 euros, que es el correcto.

- Provisiones (12): Es relevante la T.V2, puesto que hasta ese año la empresa no había decidido dotarlas, es decir, habían sido inexistentes hasta este ejercicio y en el siguiente, vuelven a cancelarse sin justificación alguna.

- Resultado de explotación (13): Aunque T.V2 sea la más elevada, teniendo en cuenta las variaciones tan grandes que se han producido en otras partidas, éstas no han tenido un importante impacto en dicha partida.

4. TÉCNICAS DE ANÁLISIS Y RATIOS ANALIZADOS

Para ahondar en el análisis e investigación de ambas entidades, resulta preferible optar por una combinación entre el análisis estático y dinámico, obteniendo así, una comparación de la situación de ambos equipos en el transcurso de los últimos cuatro años y el cotejo con la media del sector durante los últimos tres años. Como se anticipó en la introducción, resulta fundamental llevar a cabo esa comparativa con el sector para que dicho análisis se refleje con la mayor claridad y exactitud posible.

En el presente supuesto, el análisis contable de los estados financieros abarca, tanto los aspectos económicos, como los financieros, lo que permitirá dar lugar a una visión global, es decir, se podrá estudiar tanto la rentabilidad de los recursos propios como la forma de financiación de ambas entidades.

A continuación, se va a proceder a la descripción de 21 ratios que han sido considerados como los más relevantes para el presente estudio, mientras que el análisis de los mismo tendrá lugar en el epígrafe 5¹⁵.

¹⁵ Dichos ratios se encuentran en la tabla 4-1 plasmada en el anexo 8.6.

Además de por su importancia, tal y como se indicó en la introducción, es fundamental realizar una comparativa con el sector. Asimismo, dichos ratios también han sido seleccionados para poder continuar con el análisis sectorial realizado por el en el manual “Ratios sectoriales 2015”, donde ha analizado cuáles son los datos del sector de actividades deportivas de los últimos tres años. No obstante, la nomenclatura utilizada va a versar sobre la asignatura “Análisis y planificación contable”, relacionada con los ratios de las empresas, su significado y utilidad.

Finalmente, para proceder a un análisis exhaustivo de los ratios es necesario hacer especial hincapié en que varios de los ratios que se van a analizar a continuación obtienen un resultado que puede estar muy por encima o muy debajo de la cantidad que sería idónea para el ratio en cuestión, no obstante, la obtención de resultados anómalos es bastante lógica, teniendo en cuenta que estamos estudiando dos entidades del todo atípicas, ya que sus volúmenes de facturación, su sistema de funcionamiento, etc, no puede compararse con los resultados de empresas pertenecientes al sector textil, el sector de los aperitivos, etc.

4.1 RATIOS DE LIQUIDEZ

Se pretende estudiar la capacidad que presenta la empresa para poder responder a sus compromisos en el corto plazo.

Se distinguen:

- Coeficiente de solvencia = $(\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}) * 100$
- Test ácido o *acid test* = $(\text{Activo circulante} - \text{Stocks}) / \text{Pasivo circulante}$
- Tesorería = $[(\text{efectivo y otros activos líquidos equivalentes} + \text{inversiones financieras c/p}) / \text{pasivo corriente}] * 100$

4.2 RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

Justifican la forma de financiación de la empresa. En el hipotético caso de estar endeudado, lo ideal sería obtener el coste mínimo de la financiación.

Aunque siempre depende de la actividad y el sector en el que se opere, expertos economistas consideran que para considerar adecuado el nivel de apalancamiento,

esto debe situarse alrededor de un 40%, no pudiendo, por regla general, sobrepasar el 60%.

- Endeudamiento global = $(\text{Pasivo total} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$
- Endeudamiento a c/p = $(\text{Pasivo corriente} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$
- Endeudamiento a l/p = $(\text{Pasivo no corriente} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$
- Apalancamiento = $(\text{Deudas totales} / \text{Activo}) * 100$

4.3 RATIOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS

Se emplean para medir la eficiencia y efectividad de la gestión, además de determinar la velocidad a la que los inventarios y las cuentas que figuran como pendientes de cobro, se transforman en efectivo.

- Rotación del activo = $\text{Ventas} / \text{Activo}$
- Rotación del activo no corriente = $\text{Ventas} / \text{Activo no corriente}$
- Rotación del activo corriente = $\text{Ventas} / \text{Activo corriente}$

4.4 RATIOS DE PLAZOS

Estos ratios se van a aplicar para indicar los períodos de cobros a clientes y de pagos a proveedores que presentan ambas entidades.

AMAT O., no especifica en su manual si en sus cálculos del sector ha hecho el saldo medio de clientes y acreedores comerciales, sin embargo, la mayoría de autores sí realiza los saldos medios de dichas partidas, por lo que en este análisis se ha seguido el sistema empleado por la mayoría, excepto en el año de partida de este estudio (el ejercicio económico 2012-2013), ya que en este caso, es el saldo final de las partidas.

- Plazo de cobro a clientes = $(\text{Clientes} / \text{Ventas}) * 365$
- Plazo de pago a proveedores = $(\text{Acreedores} / \text{Compras}) * 365$

4.5 RATIOS DE RENTABILIDAD

Se caracterizan por mostrar la capacidad de la empresa de poder generar beneficios tras haber realizado previamente una inversión. Gracias a estos ratios se podrá observar la evolución y el desarrollo de dicha inversión.

- $ROI = (\text{Resultado después de impuestos} / \text{Activo total}) * 100$
- $ROA = (\text{BAII} / \text{Activo total}) * 100$
- $ROE = (\text{Resultado después de impuestos} / \text{Fondos propios})$

En el caso del RMCF, a la hora de calcular el BAI, se ha tomado como referencia el resultado antes de impuestos, al que posteriormente se le han añadido los gastos financieros; no obstante, en el supuesto del ATM no, porque a pesar de que también presentan gastos financieros, si se le añaden al resultado antes de impuestos, como los primeros son muy elevados, da negativo, de forma que para el ATM, se utilizará como BAI únicamente el resultado antes de impuestos, lo que puede conllevar a una pequeña variación del resultado.

4.6 RATIOS OPERATIVOS

Son aquellos que se calculan con el propósito de conocer la situación en la que se encuentra una empresa tras compararla con su competidor directo o con el sector.

- $\text{Productividad} = \text{Ventas} / \text{Número de empleados}$
- $\text{Coste de personal por empleado} = \text{Gastos de personal} / \text{Número de empleados}$

Para poder realizar ambos ratios, es necesario acudir a las cuentas anuales de cada equipo para poder extraer cuál es el número de empleados que forma parte de la entidad¹⁶.

4.7 OTROS RATIOS FINANCIEROS

En este caso, se hallarán todos aquellos ratios que no se pueden incluir en los que se han explicado con anterioridad.

¹⁶ Las tablas en las que figuran el número de empleados para poder realizar los ratios mencionados con anterioridad, figuran en el anexo 8.1 del presente análisis.

- **Coeficiente de garantía** = $(\text{Activo real} / \text{Pasivo total}) * 100$. Hace referencia a la garantía que la empresa ofrece a sus acreedores a la hora de hacer frente a sus obligaciones de pago.
- **Coeficiente de autonomía financiera** = $(\text{Patrimonio neto} / \text{Pasivo total}) * 100$. Supone la independencia de la empresa en el momento de determinar cómo financiarse en nuevas inversiones.
- **Coeficiente de firmeza** = $(\text{Activo no corriente} / \text{Pasivo no corriente}) * 100$. Indica la capacidad que posee la empresa para hacer frente a los pasivos no corrientes.

4.8 FONDO DE MANIOBRA

Se puede considerar que es el más importante, ya que toda empresa quiere constituirse para sobrevivir en el tiempo, además de poder aumentar su rentabilidad, que es exactamente lo que hace el fondo de maniobra, puesto que hace referencia a los recursos financieros a largo plazo que se necesitan por la empresa para poder desempeñar el ejercicio de su actividad a corto plazo.

- **FM** = AC – PC

5. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS Y COMPARACIÓN CON LA MEDIA DEL SECTOR

A continuación, se va a proceder a mostrar gráficamente los ratios del RMCF, del ATM y del sector junto con el correspondiente análisis de los mismos, analizando la evolución de sus datos en el transcurso de estos últimos cuatro años en lo que se refiere a los clubes y de tres años en el caso del sector.

A través del análisis empleado en el manual mencionado con anterioridad, se va a comparar, tanto al RMCF como al ATM con las columnas relativas a las grandes empresas deportivas con beneficios en 2015, que son las consideradas como exitosas por el autor (AMAT,O. 2015:297).

Tal y como se puede observar en dicho manual, aunque las entidades deportivas podrían estudiarse atendiendo al número de empresas, al total del balance y al total de la facturación, el autor mencionado con anterioridad únicamente ha realizado su estudio en base a este último criterio, por lo que se utilizarán los otros dos para conseguir una comparativa con el sector lo más exacta posible.

Finalmente, es necesario indicar que no todos los ratios analizados en esta investigación aparecen en dicho manual, pero debido a su importancia se ha creído necesario proceder a su análisis, por lo que en algunos casos, únicamente podremos comparar al RMCF con el ATM, puesto que carecemos de esos ratios sectoriales.

Finalmente, para proceder a la elaboración de los gráficos, se ha optado por la utilización de los colores corporativos de las respectivas entidades, empleando el azul para el RMCF, el rojo para el ATM y el gris para el sector.

5.1 RATIOS DE LIQUIDEZ

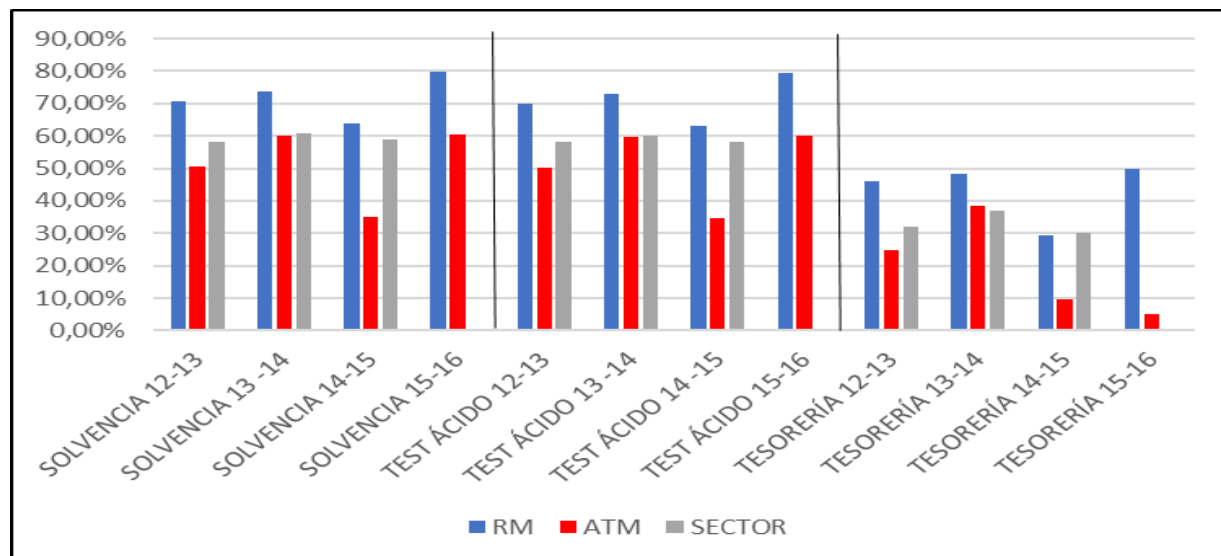


Gráfico 1: Ratios de liquidez.

Fuente: elaboración propia.

Teniendo en cuenta los datos obtenidos por estas empresas en el **ratio de solvencia**, podemos afirmar que no son precisamente entidades líquidas, ya que éstas no podrán hacer frente a todas las obligaciones de pago a corto plazo utilizando los recursos corrientes. Lo ideal sería que dicho ratio superase el 100% y que se encontrara alrededor del 150% (aumentando esta exigencia en época de crisis al 200% a la hora de conceder créditos por parte de la banca), sin embargo, no más lejos de la realidad, ninguna de estas entidades consigue superar el 80% en estos últimos cuatro ejercicios económicos (Gráfico nº1).

En relación a la solvencia, tal y como se puede observar, el RMCF es siempre líder con respecto al ATM y al sector, indicando así, que es ligeramente más solvente que ellos. Dichas empresas y el sector a lo largo de estos cuatro ejercicios económicos en el ratio de solvencia han sufrido leves variaciones, siendo destacada únicamente la experimentada por el ATM en el ejercicio económico 2013-2014, lo que muestra la prociclicidad de dicho equipo, puesto que comparándolo con el sector, mientras que el RMCF se mantiene constante, el ATM o aumenta o decrece mucho.

A diferencia del ratio de solvencia, el **acid test**, contiene únicamente los componentes más líquidos de la empresa, obviando los que más tiempo requieran para convertirse en dinero, por lo que tal y como hemos visto en solvencia, las empresas no serán capaces de atender las deudas corrientes tomando únicamente los componentes más líquidos del activo a corto plazo.

En relación al acid test, al igual que tuvo lugar con la solvencia, el RMCF lidera siempre, mientras que la situación indeseable para el ATM es reincidente en el ejercicio económico 2013-2014 disminuyendo su ratio casi a la mitad.

En cuanto a la **tesorería**, los resultados son considerablemente bajos (nunca superan el 50%), lo que implicará que las empresas podrán tener problemas de pago ante sus proveedores, especialmente el ATM en los dos últimos ejercicios económicos analizados, 2014/2015 y 2015/2016, ya que en ninguno de estos dos llega a alcanzar el 10%, considerando que el valor mínimo debería oscilar entre un 20% y un 30%.

En el ejercicio 2014/2015, en el ratio de tesorería, el RM sufrió un gran impacto, aunque consiguió superarlo al siguiente año sin ninguna dificultad. No obstante, no sucedió lo mismo ni con el sector ni con el ATM.

Por último, en lo referente al **fondo de maniobra**, tanto el RMCF como en el ATM, se caracteriza ser negativo en cifras muy elevadas, por lo que se ha optado por no añadirlo en el gráfico. Consecuentemente, ha ocurrido lo mismo con el fondo de maniobra entre ventas y el fondo de maniobra entre activo (en estos dos últimos está incluido el sector).

El peor ejercicio económico para el RMCF fue el 2014/2015, ya que es el que presentaba la cifra negativa más elevada, mientras que para el ATM, el año 2013/2014 fue el mejor, teniendo la cifra en negativo más baja.

Asimismo, estos fondos de maniobra negativos pueden llegar a causar problemas financieros y de liquidez, al hallarse en una situación tan inestable, aunque también es cierto, que éstas no son siempre las consecuencias, ya que Mercadona, lidera entre los supermercados y al ser una empresa que vende al contado y compra a crédito, presenta un FM negativo, pero no se puede ignorar que es un sector

totalmente distinto, por lo que los equipos de fútbol no tienen el mismo funcionamiento que una cadena de supermercados.

5.2 RATIOS DE ENDEUDAMIENTO

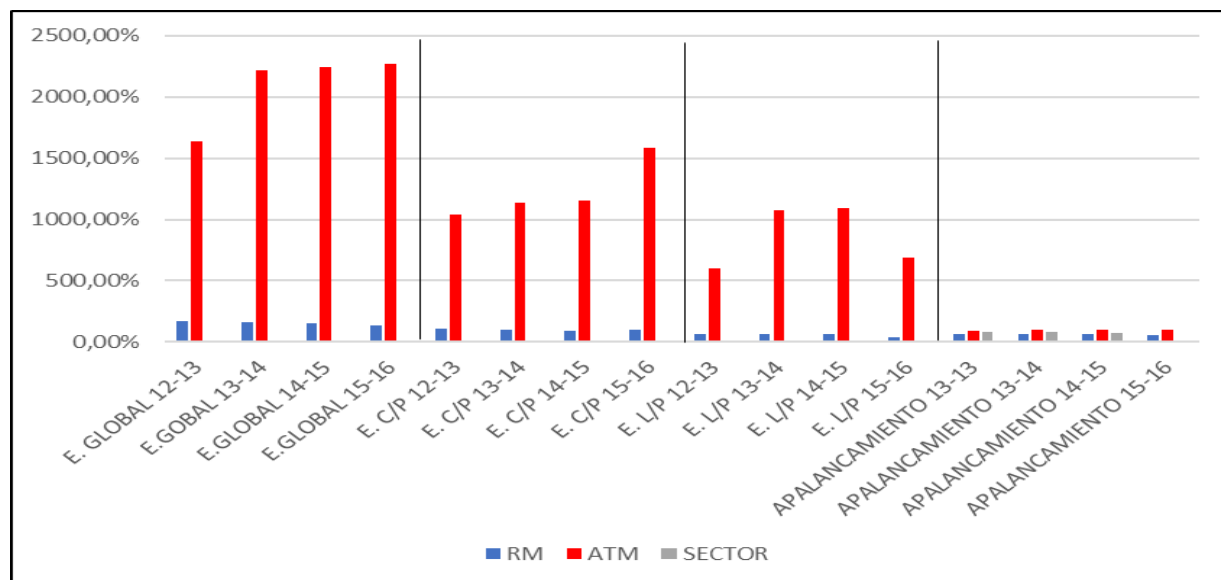


Gráfico 2: Ratios de endeudamiento.

Fuente: elaboración propia.

En este caso, como el autor del manual no ha calculado los ratios de endeudamiento siguiendo el sistema que se ha utilizado para realizar este estudio, no se va a poder comparar con los datos medios del sector, por lo que en el gráfico únicamente dispondremos de los datos del RMCF y del ATM (Gráfico nº2).

Con respecto al **endeudamiento**, tanto el RMCF como el ATM superan el nivel recomendado, que oscila entre un 70% y un 150%, salvo el RMCF en el último ejercicio económico. Sin embargo, aunque dicho Club también se encuentre por encima del porcentaje recomendado, está mucho más próximo a los límites, lo que no ocurre, ni parecido con el ATM, ya que tal y como se puede observar en el presente gráfico, excede claramente los límites.

Esto permite afirmar que el ATM se encuentra mucho más endeudado que el RMCF. En ambos casos, se puede apreciar una deuda muy superior en el c/p, en comparación con la existente en el l/p, lo que, en condiciones normales, podría

provocar importantes distorsiones en el funcionamiento de ambos equipos al no poder hacer frente a dichas deudas. No obstante, esto no ocurre en los equipos de fútbol, ya que por ejemplo, el RMCF presenta un FM negativo desde que se constituyó como Club y continúa en funcionamiento, situándose incluso por encima de la media del sector.

Por último, en cuanto al **apalancamiento**- incluyendo al sector en este caso-, se puede observar que el sector, desde el año 2013 se excede de los límites recomendados, al igual que lo hace el ATM, aunque éste último en mayor medida, a diferencia de lo que ocurre con el RMCF, ya que con carácter general, se encuentra ligeramente por encima de los límites, aunque éstos no se vieron superados en el ejercicio económico 2015-2016.

De esto se puede extraer que ni el sector, ni el ATM ni el RMCF (salvo el último año) gozan de una independencia financiera total, para lo que necesitarían disminuir su elevado nivel de endeudamiento y apalancamiento, ya que es lo que permitiría que dejaran de ser económicamente dependientes de aquéllas entidades que tienen un derecho de cobro sobre éstas.

5.3 RATIOS DE GESTIÓN DE ACTIVOS

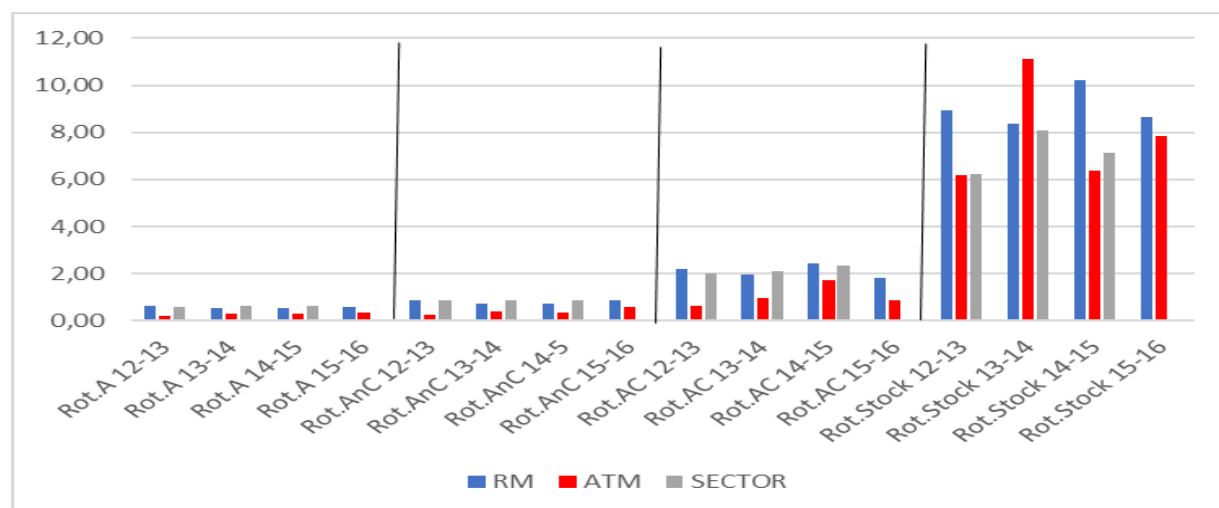


Gráfico 3: Ratios de gestión de activos.

Fuente: elaboración propia.

A través de la **rotación de activos**, se puede ver que el RMCF, por cada euro invertido, obtiene como máximo 0,61€ de venta con el activo total; 0,88€ con el activo no corriente y 2,42€ con el activo corriente, siendo éstos los datos máximos. En el caso del ATM, sería de 0,35; 0,59 y 1,71, respectivamente (Gráfico nº3).

Es por ello, que se puede concluir que ninguno de los Clubes es eficaz, porque por cada unidad monetaria que invierten, no alcanzan beneficios suficientes, salvo en el caso del activo del corriente.

Por otro lado, entendiendo que los derechos de adquisición de los jugadores, entre otros, son activo corriente y los estadios son activo no corriente, es totalmente lógico que la rotación del primero sea superior, lo que permite generar mayores ventas. El dato más elevado se observa en la rotación de stock, indicando que el RMCF consume como mínimo 8,39 veces su stock medio y el ATM; 6,20 veces.

En último lugar, al comparar las rotaciones de activos de años anteriores con el sector, éste se halla siempre entre el RM y el ATM.

5.4 RATIOS DE PLAZOS

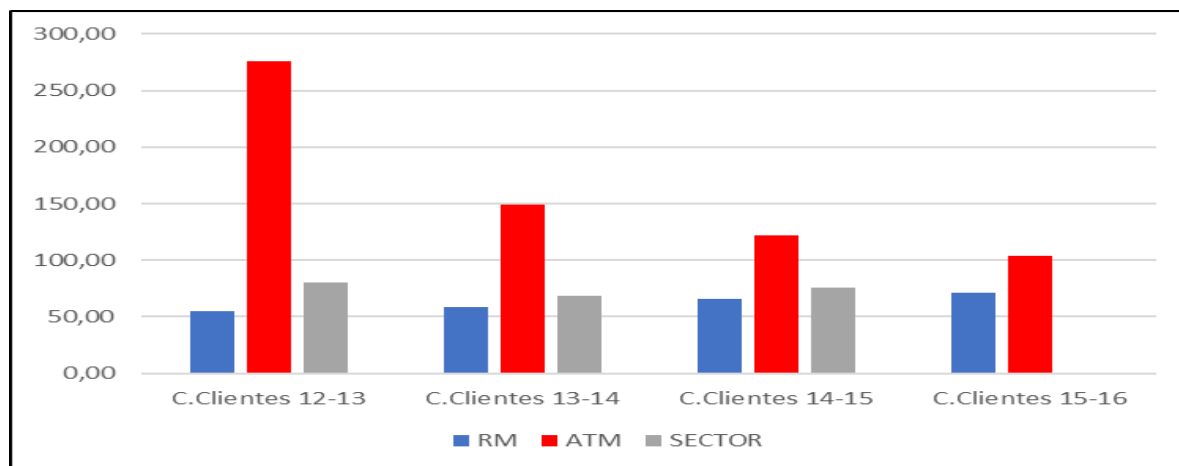


Gráfico 4: Ratios de plazos (periodo medio de cobro a clientes)

Fuente: elaboración propia

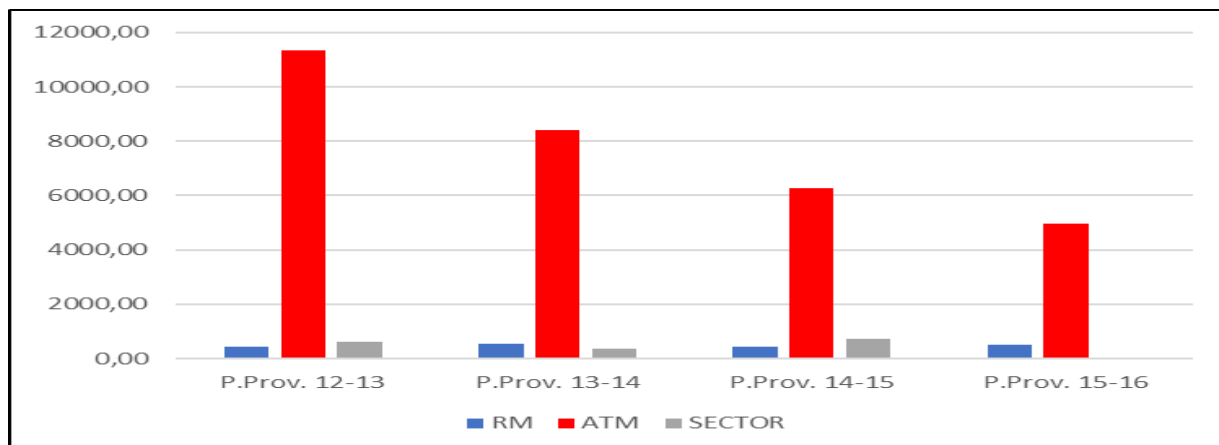


Gráfico 5: Ratios de plazos (periodo medio de pago a proveedores)

Fuente: elaboración propia

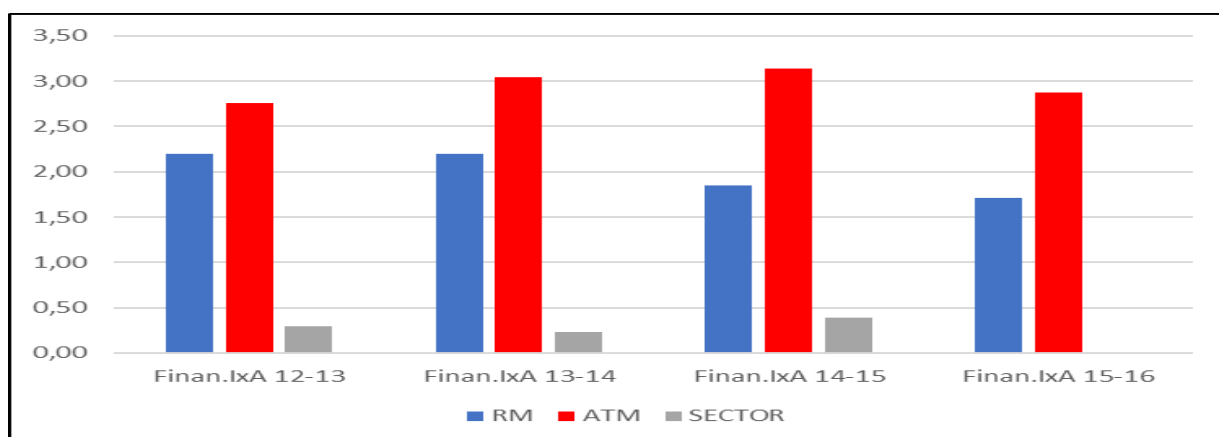


Gráfico 6: Ratios de plazos (financiación de la inversión en clientes por acreedores comerciales)

Fuente: elaboración propia

En este caso, tal y como se puede apreciar en el gráfico, tanto el RMCF, como el ATM y como el sector, se encuentran en una situación ideal, es decir, el periodo de pago a los proveedores es superior al de cobro a los clientes (Gráficos nº4 y 5).

Mientras que el RMCF en los últimos ejercicios económicos ha ido aumentando su periodo de **cobro a clientes**, el ATM lo ha ido disminuyendo, tardando en cobrar, alrededor de tres meses y medio, hallándose la media sectorial entre el ATM y el RMCF. Sin embargo, en lo que se refiere al periodo de **pago a proveedores**, el ATM, afortunadamente, ha conseguido reducirlo, a pesar de que sigue siendo muy elevado, puesto que como mínimo requiere de trece años y medio, aunque puede

considerarse un buen resultado, si tenemos en cuenta que los tres ejercicios económicos anteriores tardaba treinta y un años.

Aunque a simple vista, el RMCF tiene plazos elevadísimos, podríamos decir que al estar próximo a la media sectorial, dicho plazo no es tan significativo. Esto puede deberse a las exigencias del mercado en cada momento y considerarse algo normal en el sector de actividades deportivas. Sin embargo, esto no es así para el ATM, ya que este septuplica el último año a la media del sector en el periodo de pago a proveedores y prácticamente lo duplica en el periodo de cobro a clientes.

5.5 RATIOS DE RENTABILIDAD

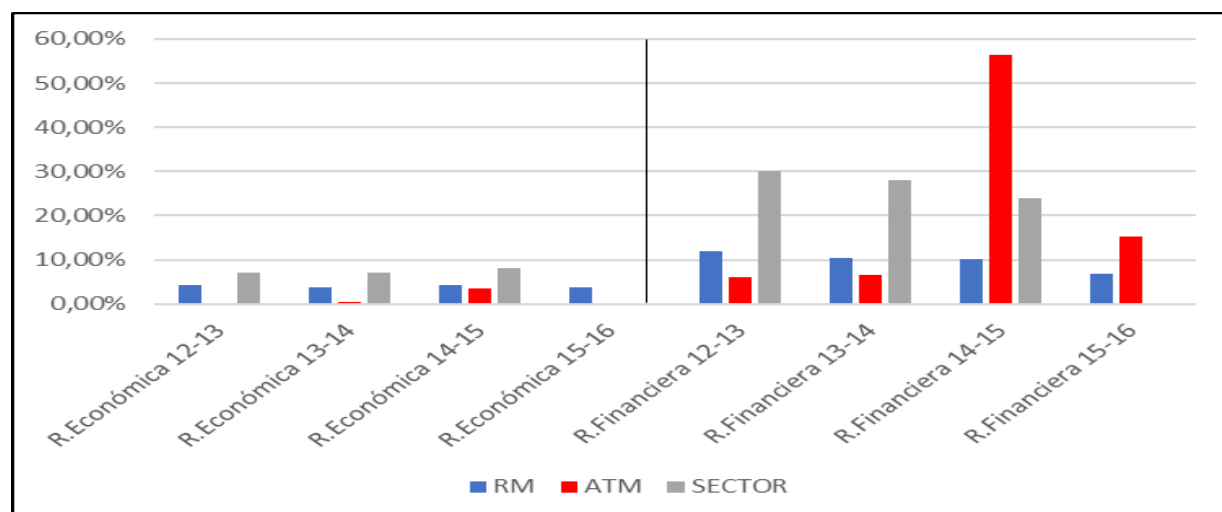


Gráfico 7: Ratios de rentabilidad económica y financiera.

Fuente: elaboración propia.

Con respecto a la **rentabilidad económica**, se puede observar que los activos del RMCF son productivos, lo que implica que hacen un buen uso de los mismos y que cubren los costes de financiación con los beneficios brutos. Sin embargo, en el caso del ATM, dicha rentabilidad únicamente se da de forma aceptable en el ejercicio económico 2013-2014 (Gráfico nº7).

Por otro lado, la **rentabilidad financiera** hay que aumentarla tanto como sea posible, puesto que son entidades que buscan beneficios y éste es el mayor incentivo para sus socios (aunque no tanto en el caso del RMCF, puesto que es una Fundación). En este caso, el sector despunta todos los años, por lo que tanto el ATM como el RMCF, deberían alcanzar dicha media o al menos situarse lo más cerca

posible. Atendiendo a todos los ratios que se han ido analizando a lo largo de la presente investigación, resulta, cuanto menos, llamativo, que en los dos últimos años el ATM sea financieramente más rentable que el RMCF, habiendo conseguido aumentar su rentabilidad financiera en el ejercicio 2014/2015 respecto al 2012/2013, mientras que el RMCF la ha disminuido (al igual que el sector).

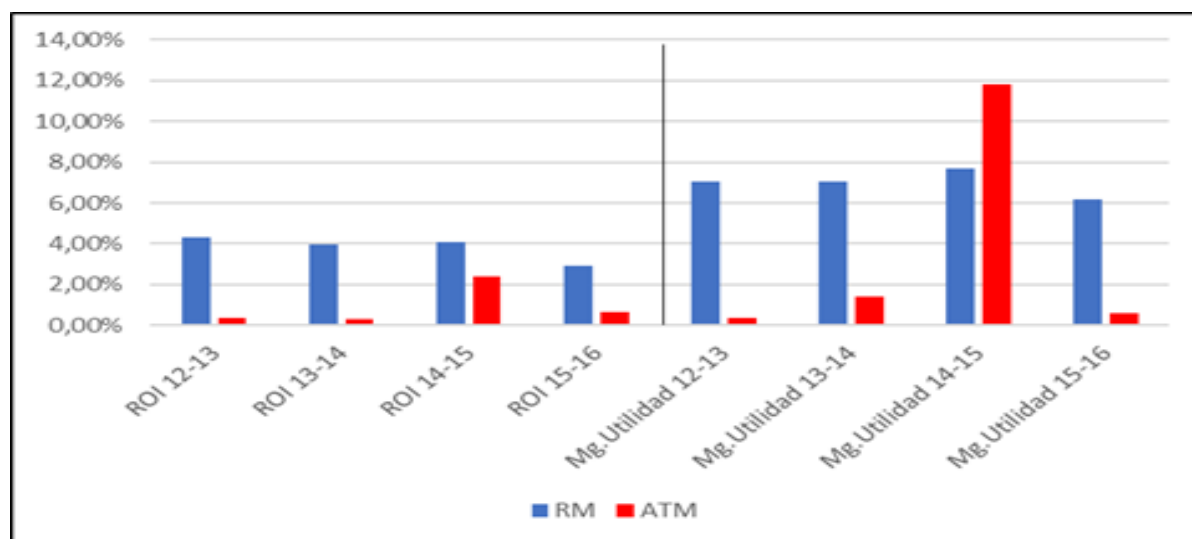


Gráfico 8: ROI y margen de utilidad.

Fuente: elaboración propia.

Desafortunadamente, carecemos del **ROI** medio del sector y del margen de utilidad de cifra de negocios (en adelante, CN) del mismo, por lo que éstos no están representados en el gráfico. Hubiese sido interesante compararlos, por un lado, puesto que es llamativo el periodo de recuperación de las inversiones y, por otro lado, con el margen de utilidad de la CN para ver las rentabilidades en operaciones similares (Gráfico nº8).

En el ejercicio 2012/2013 el RMCF recuperaba sus inversiones en un periodo de tiempo superior a 23 años, mientras que en el último ejercicio analizado, en 34 años y medio; aumentando dicho plazo en casi un 50%. Sin embargo, aunque el ATM tiene plazos de recuperación mucho mayores, dicho equipo consiguió reducirlo casi a la mitad desde el ejercicio 2012/2013 hasta el 2015/2016, situándose en poco más de 156 años. En resumen, todo a lo que se ha hecho

referencia en este párrafo concuerda perfectamente con las rentabilidades explicadas anteriormente.

Finalmente, atendiendo al **margen de utilidad** sobre la cifra de negocios y, teniendo en cuenta que este ratio analiza la rentabilidad de las operaciones de la empresa, resulta útil compararlo con años anteriores y con empresas afines, tal y como se está realizando en esta exposición. Las actividades normales del RMCF generan muchos más beneficios que las del ATM, aunque no debemos obviar el hecho de que el RMCF redujo su margen de utilidad sobre la cifra de negocios en un 12´11%, derivado del incremento en la cifra de negocio que llevaron a cabo, mientras que el ATM la aumentó en un 66´66%.

5.6 RATIOS OPERATIVOS

Se calculan con el propósito de conocer la situación en la que se encuentra una empresa tras compararla con su competidor directo o con el sector. Todos los ratios operativos del RMCF, del ATM y del sector están recogidos en la el epígrafe 8.7 del anexos de este estudio, que incluye:

- El ratio de productividad.
- El ratio de beneficio neto entre número de empleados.
- El ratio de gasto de personal entre número de empleados.

En los dos primeros se observa que, tanto el ATM, como el RMCF tienen datos superiores que la media sectorial en todos los periodos analizados.

En este grupo de ratios operativos, el RMCF vuelve a destacar respecto al ATM, salvo en el año 2013/2014 en el primero y en el segundo y en el año 2015/2016 en el segundo, en comparación con el sector.

A excepción del segundo, el RMCF aumenta sus ratios si comparamos el primer periodo analizado y el último; mientras que el ATM y la media sectorial disminuyen.

Respecto al segundo, es relevante comentar que tanto el RMCF como ATM, han visto reducido su dato y, por el contrario, la media sectorial ha aumentado, aunque estas diferencias no son muy dispares.

A pesar de lo mencionado al principio de este párrafo, el mejor dato lo consigue siempre el RMCF (salvo el último ejercicio, en el que se adelanta el sector con 65 céntimos de diferencia), seguido del sector y, en último lugar, del ATM.

5.7 OTROS RATIOS FINANCIEROS

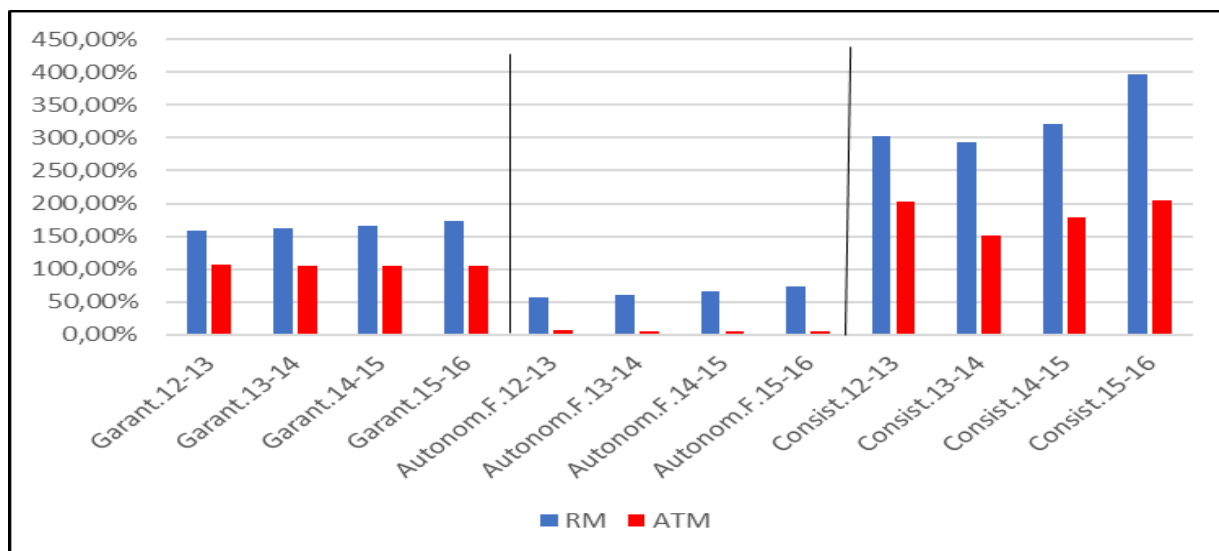


Gráfico 9: Ratios financieros.

Fuente: elaboración propia.

En este caso, al no estar analizados los datos sectoriales, únicamente se procederá a comparar los datos del RMCF con los del ATM (Gráfico nº9).

Tanto en el coeficiente de garantía, como en el de autonomía financiera y consistencia, el RMCF tiene unos ratios superiores al ATM en los cuatro ejercicios económicos analizados. Esto derivó fundamentalmente de las importantes inversiones que llevó a cabo el Club para la adquisición de Bale en el ejercicio económico 2013/2014 y de James en 2014/2015.

Gracias al **coeficiente de garantía** podemos afirmar que las empresas, con su activo, podrán hacer frente a sus obligaciones de pago frente a los proveedores y acreedores, ofreciéndoles así, garantías de pago, transmitiendo una mayor seguridad el RMCF (9,93%), mientras que la del ATM es inferior (1,62%).

Las variaciones en el coeficiente de **autonomía financiera** son iguales que en el párrafo anterior, aumentando un 27´14% y disminuyendo 28´1% respectivamente.

Este coeficiente nos confirma que no son empresas totalmente independientes a la hora de elegir cómo financiarse en las nuevas inversiones, es más, el ATM se aleja casi totalmente de esa independencia, ya que en ninguno de los últimos cuatro ejercicios económicos analizados supera el 7%, es decir, la posibilidad de elegir sus propias fuentes de financiación es casi inexistente.

Finalmente, concluyendo el análisis de los ratios, nos encontramos con el **coeficiente de consistencia o firmeza**, que muestra que estamos ante empresas seguras frente a sus acreedores y proveedores no corrientes. Dicho ratio debe ser superior al 100%, recomendando los expertos que es mejor que sea superior al 200%, ya que cuanto más alto sea el ratio, mayor seguridad se garantiza. Esto se ha logrado en ambas empresas todos los años, salvo el ATM en 2013/2014 y 2014/2015, ya que en estos casos, no llegó a superar el 180%.

6. CONCLUSIONES

La conclusión global de la investigación es que ambas entidades no son directamente comparables entre sí por estar constituidas bajo regímenes legales distintos y, tampoco lo son, en algunas ocasiones con el sector, debido a la atipicidad de estas dos entidades frente al resto de sociedades que integran el sector. Asimismo, otra cuestión relevante de estas entidades es que ambas presentan un fondo de maniobra negativo, lo que podría llegar a ocasionar un problema de liquidez.

A continuación se detallan los aspectos más relevantes obtenidos durante el análisis.

- El RMCF es una fundación sin ánimo de lucro, mientras que el ATM es una SAD, que tiene como objetivo obtener el mayor beneficio posible para sus inversores.
- Igualmente, ambas entidades no son directamente comparables con el sector en algunos de los principales ratios analizados debido a su atipicidad, ya que, entre otros, su volumen de facturación, negocio y su reconocimiento a nivel mundial,

las desmarca del resto de entidades que podríamos entender comparables dentro de su sector.

- Ambos equipos presentan un fondo de maniobra negativo, de lo que se extrae que mediante la conversión a líquido de los activos corrientes, en caso de necesitarse, ninguna de ambas entidades podrá liquidar todas sus deudas a corto plazo con los recursos corrientes en los ejercicios económicos analizados. Actualmente, ambas entidades son capaces de sobreponerse a tener un fondo de maniobra negativo, porque disponen de un periodo medio de pago a proveedores mayor que el periodo medio de cobro a clientes. Es por ello que, aunque ambas entidades son mundialmente reconocidas por sus éxitos a nivel deportivo y económico, un cambio en la tendencia de dichos ratios podría comprometer su continuidad - pudiendo suponer la quiebra de las mismas - salvo que vendieran para ello a su principal activo: los jugadores.

La deuda a corto plazo de ambas entidades es superior a la que desearían, ya que las entidades de crédito que les financian, tienen en cuenta en sus modelos de evaluación del rating crediticio, entre otros, los flujos de caja que generan los jugadores que actualmente tienen en plantilla los equipos. Dado que existe una alta rotación de jugadores en el fútbol moderno, las entidades no quieren comprometer sus posiciones concediendo préstamos a largo plazo.

- Debido a la significativa volatilidad experimentada por las tasas de variación de los balances y las cuentas de PYG de ambas entidades, puedo reafirmarme en que nos encontramos ante empresas absolutamente atípicas, ya que hay que tener en cuenta que los porcentajes de variación eran tan grandes de un ejercicio económico al otro, que únicamente se han analizado aquellas partidas cuyos niveles superaban un 50% o un 90% (dependiendo de si nos encontrábamos en balance o PYG). Es por ello que se escapa de mi comprensión cómo es posible que haya partidas que puedan llegar a incrementar o disminuir de un año a otro en un 500% y que los Clubes, principalmente el ATM, no hagan mención alguna en sus cuentas anuales, puesto que no cabe duda de que ha de haber una justificación.

- Con respecto a la tesorería, ambos equipos presentan una partida baja, especialmente destacable en el ATM. Sin embargo, considero que el motivo por el que ambos Clubes tienen una partida de tesorería tan baja, se debe a que en la actualidad, la tesorería no es rentable y éste es el motivo principal por el que las empresas destinan sus picos de tesorería a otros productos de inversión, ya que quieren generar un mayor beneficio financiero.
- Otro elemento en el que considero relevante hacer especial hincapié es en el endeudamiento, porque tal y como expliqué con anterioridad, lo ideal es que el nivel de endeudamiento se sitúe entre un 70% y un 150%. Si bien es cierto que el RMCF en ocasiones consigue situarse en torno a esos valores (a pesar de que no lo consiga todos los ejercicios económicos), el ATM está siempre muy por encima de los porcentajes recomendados por los expertos, llegando a superar, en determinados años, un 2.000% de endeudamiento. No obstante, considero que el problema principal radica en que la deuda a c/p es muy superior a la deuda a l/p, lo que podría ocasionar importantes distorsiones en el funcionamiento de ambos equipos, ya que podría ocurrir que, en un momento dado, no pudieran hacer frente a sus elevadas deudas.
- Uno de los aspectos más diferenciales entre ambas entidades es la empresa a la que tienen encargados los trabajos de auditoría. Durante la realización de la investigación, no ha sido posible extraer los motivos por los que algunas partidas recogidas en las cuentas anuales del ATM han sufrido importantes variaciones. Este hecho tiene su repercusión a la hora de elegir la empresa de auditoría que revisa las cuentas anuales de la entidad. Históricamente, las empresas deportivas han sido objeto de una dudosa ética financiera, por lo que algunas de las principales firmas de auditorías, prefieren no vincularse con ellas y poner en riesgo su reputación. Existen numerosos ejemplos de clubes de fútbol de primer nivel en los que, con el tiempo, se han identificado partidas pantalla en las que los últimos beneficiarios eran miembros de las directivas.
La elección de la firma auditora tiene su impacto en la calidad de la información presentada, identificándose diversas incongruencias en algunos de los datos reportados por el ATM.

- En lo que al análisis propiamente contable se refiere, la partida más relevante para ambos equipos es el inmovilizado intangible deportivo, que está conformado por los jugadores que los clubes fichan de otros equipos (transfer). No obstante, es relevante destacar que los jugadores de la cantera no son considerados activo, puesto que no es posible establecer un valor contable justo para ellos, lo que generaría importantes diferencias entre las cuentas de los clubes. Este es otro motivo por el que el activo de estos equipos es mucho más grande que los del sector, ya que disponen de mayor presupuesto para realizar fichajes, mientras que el resto de los equipos tienen la necesidad de hacer ficha en el primer equipo a jugadores de su cantera.
- Otra de las principales diferencias entre ambas entidades es la forma en la que estructuran los contratos con sus jugadores. Por un lado, el RMCF, incluye una cláusula por la que se atribuye el 50%, por regla general, de los beneficios generados por la explotación de los derechos de imagen del jugador, mientras que en el ATM, los jugadores preservan el 100% de los mismos. Este es otro de los motivos por los que el RMCF obtiene unos mayores beneficios anualmente.
- Una de las mayores peculiaridades de las entidades que constituyen este sector es la obligatoriedad de llevar a cabo una amortización lineal del contrato de los jugadores. De esta manera se logra obtener un trato homogéneo en la operativa de los distintos clubes y, por tanto, les dota de una mayor comparabilidad, con el objetivo principal de evitar la manipulación de las cuentas anuales.
En el caso de las renovaciones contractuales de los jugadores, se debe recalcular la vida útil de la ficha del jugador y el importe de la amortización anual.
- Del análisis contable realizado de ambas entidades, se destaca:
 - o En general, el RMCF ha mejorado sus ratios cada año en los periodos analizados, lo que considero que se ha debido fundamentalmente a:
 - Derechos de imagen de los jugadores.
 - Apertura a nuevos mercados (relaciones con Colombia, Costa Rica, etc).
 - Beneficios de explotación derivados de los negocios de restauración y de las entradas vip asociadas.

- El ATM ha presentado una mayor rentabilidad en los últimos ejercicios económicos analizados debido principalmente a:
 - Un gestor que ha actuado como CFO.
 - Mejores beneficios por la mejora en la trayectoria en competiciones internacionales (Champions League), la cual ha llevado asociada un aumento en el número de socios.
 - Ingresos adicionales por la cesión de los *name in right* del Wanda Metropolitano.
 - Incremento de beneficios vía *merchandising* y publicidad asociados a un mayor reconocimiento mundial de los jugadores que conforman su plantilla.

BIBLIOGRAFÍA

1. MANUALES

- AMAT, O. (2015), *Ratios sectoriales 2015, cuentas anuales (balances y cuentas de resultados de 166 sectores)*, Barcelona, ACCID.
- SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, JL., (2008), *Teoría y práctica de la contabilidad*, Madrid, Pirámide.

2. PÁGINAS WEB

- BADENHAUSEN, K., (2017), *The world's 50 most valuable sports teams 2017*. [En línea]. Disponible en: <<https://www.forbes.com/sites/kurtbadenhausen/2015/07/15/the-worlds-50-most-valuable-sports-teams-2015/#6f6f1da727cb>> [Consulta: 9/10/17].
- DE MESA & VERTIZ CONSULTORES (2015), *Contabilidad de asociaciones y fundaciones*, [En línea]. Disponible en: <<http://www.demesayvertizconsultores.com/2015/01/28/contabilidad-de-asociaciones-y-fundaciones-7-claves/>> [Consulta: 13/10/17].
- EINFORMA (2015), *Club Atlético de Madrid SAD*, [En línea]. Disponible en: <<http://ranking-empresas.eleconomista.es/CLUB-ATLETICO-MADRID.html>> [Consulta: 8/10/17].
- GIBSON, R., (2016), *Bringing Real Madrid closer to 450 million fans* [En línea]. Disponible en: <<http://www.technologyrecord.com/Article/bringing-real-madrid-closer-to-450-million-fans-54430#.Wfn3S8Ye6b->>> [Consulta: 9/10/17].
- JIMÉNEZ, J. (2012), *Las normas contables del fútbol*, [En línea]. Disponible en: <<http://www.finanzas.com/noticias/economia/20120828/normas-contables-futbol-otra-1509113.html>> [Consulta: 18/10/17].

3. ENTREVISTAS

- Director y Subdirector del Departamento de Gestión Deportiva y Financiera del Atlético de Madrid, págs. 9 y 10.

- Director del Departamento de Administración y Finanzas del Real Madrid Club de Fútbol, págs. 13 y 14.

4. LEGISLACIÓN ESTATAL

- España. Ley 50/2002, de 26 de diciembre, de Fundaciones. *Boletín Oficial del Estado*, 27 de diciembre de 2011, [en línea], (310), 45504-45515. Disponible en: http://noticias.juridicas.com/base_datos/Admin/I50-2002.html [Consulta: 30/09/17].

- España. Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. *Boletín Oficial del Estado*, 17 de octubre de 1990, [en línea]. Disponible en: http://noticias.juridicas.com/base_datos/Admin/I10-1990.html [Consulta: 1/10/2017].

- España. Orden de 27 de junio de 2000, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas. *Boletín Oficial del Estado*, 29 de junio de 2000, [en línea], (155), 2000-12302. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/pdf/2000/BOE-A-2000-12302-consolidado.pdf> [Consulta: 1/10/2017].

- España. Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre, por el que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos y el modelo de plan de actuación de las entidades sin fines lucrativos, vigente desde diciembre de 2016. *Boletín Oficial del Estado*, 24 de noviembre de 2011, [en línea], (283) 2011-18458. Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2011-18458> [Consulta: 29/09/17].

- España. Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre sociedades anónimas deportivas, vigente desde 2002. *Boletín Oficial del Estado*, 17 de julio de 1999, [en línea], (170). Disponible en: http://noticias.juridicas.com/base_datos/Privado/rd1251-1999.html [Consulta: 1/10/2017].

5. OTROS

- Cuentas anuales del Real Madrid Club de Fútbol y Atlético de Madrid correspondientes a los ejercicios económicos 2012/2013, 2013/2014, 2014/2015, 2015/2016.

- Reglamento sobre el Estatuto y la Transferencia de Jugadores FIFA (arts. 20 y 21, anexos IV y V).
- Resolución del ICAC de 3 de junio de 2013.

ÍNDICES

1. ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Ratios de liquidez.....	33
Gráfico 2: Ratios de endeudamiento.	35
Gráfico 3: Ratios de gestión de activos.	36
Gráfico 4: Ratios de plazos (periodo medio de cobro a clientes).....	37
Gráfico 5: Ratios de plazos (periodo medio de pago a proveedores).....	38
Gráfico 6: ratios de plazos (financiación de la inversión en clientes por acreedores comerciales)	38
Gráfico 7: Ratios de rentabilidad económica y financiera.	39
Gráfico 8: ROI y margen de utilidad.	40
Gráfico 9: Ratios financieros.....	42

2. ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: variaciones más significativas del balance del RMCF	16
Tabla 2: Variaciones más significativas de la cuenta de PYG del RMCF.....	18
Tabla 3: variaciones más significativas en el balance del ATM.	22
Tabla 4: variaciones significativas de la cuenta de PYG del ATM.....	24

ANEXOS

1. NÚMERO DE EMPLEADOS DE AMBAS ENTIDADES

TABLA DE EMPLEADOS “RMCF” 2012-2013 – 2015-2016

Ejercicio económico	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Nº empleados	772	783	795	787

Fuente: Cuentas anuales Real Madrid Club de Fútbol

Tabla: 4.6-1: Número de empleados del RMCF

TABLA DE EMPLEADOS “ATM” 2012/2013 – 2015-2016

Ejercicio económico	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Nº empleados	215	243	327	527

Fuente: Einforma

Tabla: 4.6-2: Número de empleados del ATM

2. BALANCE DE SITUACIÓN RMCF

	2012-2013	T.V.1	T.V.2	T.V.3	2015-2016
ACTIVO NO CORRIENTE	614.003	15,06%	12,43%	-11,21%	705.263
I.Intangible deportivo	267.135	18,34%	15,55%	-8,70%	333.500
I. intangible no deportivo	4.925	-2,42%	252,91%	-38,39%	10.450
I. material	309.172	5,21%	-1,85%	1,36%	323.602
Inversiones inmobiliarias	18.348	-32,39%	-2,41%	-12,37%	10.609
Inv. Financieras L/P	9.540	251,48%	53,26%	-78,22%	11.192
Inversiones en empresas de grupo	0	↑	-100,00%	0,00%	0
Activos impuesto diferido	4.883	191,93%	105,59%	-45,71%	15.910
ACTIVO CORRIENTE	238.522	11,54%	-10,76%	43,15%	339.856
Existencias	2.040	17,75%	1,67%	5,61%	2.579
Deudores com. Y otras ctas cobrar	77.555	11,68%	38,37%	2,38%	122.696
Periodificaciones C/P	3.357	-6,37%	99,46%	-50,61%	3.096
Efectivo y otros A liq.equival	155.570	11,78%	-37,39%	94,26%	211.485
TOTAL ACTIVO	852.525	14,08%	6,08%	1,30%	1.045.119
PATRIMONIO NETO	311.931	18,42%	11,56%	7,31%	442.248
Fondos propios	306.490	18,89%	11,76%	7,44%	437.540
Fondo social	260.521	14,10%	13,18%	12,49%	378.435
Reserva de actualización RD	8.548	0,00%	0,00%	0,00%	8.548
Reserva de actualización L	0	↑	0,00%	0,00%	20.277
Reserva Sociedades Consolidad	574	-100,00%	0,00%	0,00%	0
Resultado del ej.	36.847	4,01%	9,63%	-27,94%	30.280
Suven, donacion y leg	5.141	-2,80%	-2,88%	-2,99%	4.708
Socios externos	300	-100,00%	0,00%	0,00%	0
PASIVO NO CORRIENTE	202.514	19,25%	2,45%	-28,30%	177.386
Provisiones L/P	15.452	-10,65%	53,84%	73,91%	36.939
Deudas L/P	139.610	25,87%	-1,47%	-39,99%	103.898
Deudas con entidades de crédito	89.118	-15,82%	8,76%	0,13%	81.689
Otros pasivos financieros	50.492	99,47%	-9,09%	-75,74%	22.209
Pasivos por impuesto diferidos	10.902	83,78%	29,21%	-44,39%	14.397
Periodificaciones L/P	36.550	-12,66%	-15,01%	-18,35%	22.152
PASIVO CORRIENTE	338.080	6,62%	3,25%	14,33%	425.485
Provisiones C/P	1.868	3,69%	38,36%	-49,63%	1.350
Deudas C/P	102.585	4,35%	3,85%	18,30%	131.513
Deudas con entidades de crédito	26.408	-38,60%	-99,79%	544,12%	219
Otros pasivos financieros	76.177	19,24%	22,35%	18,14%	131.294
Acreeedores com. Y otras ctas pagar	170.320	11,97%	-0,39%	18,55%	225.200
Periodif. Corto plazo	63.307	-4,03%	12,52%	-1,38%	67.422
TOTAL PN Y PASIVO	852.525	13,94%	6,21%	1,30%	1.045.119

Fuente: elaboración propia

Tabla 3.1.1-1: Balance de situación RMCF

3. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL RMCF

	2012-2013	T.V. 1	T.V. 2	T.V.3	2015-2016
IMPORTE NETO CIFRA NEG	517.956	-0,67%	11,65%	7,89%	619.710
Ingresos de socios y estadios	145.786	-4,04%	8,14%	1,62%	153.730
Ingresos de amistosos y comp.	48.829	47,87%	-28,59%	66,87%	86.039
Ingresos de retransmisión	162.836	-0,09%	0,49%	2,50%	167.577
Ingresos de marketing	160.505	-12,97%	48,96%	2,06%	212.364
APROVISIONAMIENTOS	-18.217	10,61%	23,73%	-10,74%	-22.252
Consumo mmpp y otras m.consum.	-18.217	10,61%	23,73%	-10,74%	-22.252
OTROS INGRESOS EXPLOTACIÓN	759	412,12%	-39,03%	-90,34%	229
GASTOS DE PERSONAL	-245.997	9,59%	7,29%	6,09%	-306.877
OTROS GASTOS DE EXPLOTAC.	-124.838	-16,16%	22,76%	-0,50%	-127.841
Pérdidas,deterioro y variac.	-680	497,79%	-203,03%	-81,97%	755
Otros gastos de gestión corriente	-124.158	-18,98%	31,88%	-3,07%	-128.596
AMORTIZ.INM	-94.550	13,04%	30,70%	-11,53%	-123.574
IMPUTACIÓN DE SEBVENC.INMOV.	192	0,00%	0,00%	0,52%	193
EXCESOS PROVISIONES	1.966	-95,07%	610,31%	-100,00%	
DET, RDO ENAJEN. INMOV	18.389	117,17%	71,40%	-100,41%	-280
Deterioros y pérdidas	-1.835	552,75%	-12,13%	-81,82%	-1.913
Rdos por enajenaciones y otras	20.224	156,69%	52,12%	-97,93%	1.633
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	55.660	2,96%	11,27%	-38,35%	39.308
INGRESOS FINANCIEROS	3.389	-32,52%	73,11%	131,32%	9.158
De valores negociables y otros instr.	3.389	-32,52%	73,11%	131,32%	9.158
GASTOS FINANCIEROS	-11.352	2,55%	1,56%	-56,67%	-5.123
RESULTADO FINANCIERO	-7.963	17,48%	-15,93%	-151,30%	4.035
RESULTADO ANTES IMPUESTOS	47.697	0,53%	16,57%	-22,46%	43.343
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-10.797	-10,85%	44,21%	-5,90%	-13.063
RESULTADO DEL PERIODO (OP.CONT)	36.900	3,86%	9,63%	-27,94%	30.280

Fuente: elaboración propia

Tabla 3.1.2-1: Cuenta de PYG del RMCF

4. BALANCE DE SITUACIÓN DEL ATM

	30/06/2013	T.V. 1	T.V. 2	T.V. 3	30/06/2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	402.556,54	-1,33%	13,37%	-18,06%	368.975,15
I. Inmovilizado deport. tangible	68.281,09	2,22%	38,77%	61,52%	156.441,02
1. Derechos de adquisición jugad.	58.693,58	1,28%	45,20%	67,37%	144.456,19
2. Dchos inversiones terrenos/instalac cedid.	9.587,51	7,98%	-2,26%	-4,38%	9.674,82
4. Anticipos	0,00	0,00%	↑	437,21%	2.310,00
II. Otro inmovilizado intangible	161,18	-16,12%	-27,61%	50,74%	147,53
5. Aplicaciones informáticas	152,70	-30,27%	-13,12%	9,97%	101,74
7. Otro inmovilizado intangible	8,48	-18,45%	-22,63%	-29,25%	3,79
8. Anticipos	0,00	↑	-100,00%	↑	42,00
III. Inmovilizado material	35.834,40	45,69%	30,22%	107,84%	141.293,80
1. Estadios y pabellones deportivos	1.045,56	-15,87%	-31,19%	33,79%	809,76
2. Terrenos y construcciones	209,94	-2,65%	-96,37%	-50,00%	3,71
3. Instalac. Técnicas y otro inmov.mat.	586,36	31,70%	-12,88%	23,75%	832,58
4. Inmovilizado en curso y anticipos	33.992,54	48,12%	32,46%	109,38%	139.647,75
IV. Inversiones empresas grupo y asoci. L/P	0,00	0,00%	↑	0,00%	32,13
1. Instrumentos de patrimonio	0,00	0,00%	↑	0,00%	32,13
V. Inversiones financieras L/P	246.642,71	-10,66%	5,59%	-92,91%	16.498,48
1. Instrumentos de patrimonio	6,00	0,00%	0,00%	9166,67%	556,00
2. Créditos a terceros	236.364,57	-7,76%	-4,85%	-100,00%	0,00
3. Créditos a entidades deportivas	10.272,14	-77,39%	984,98%	-36,74%	15.942,48
VI. Activos por impuesto diferido	51.637,17	5,94%	-3,71%	3,58%	54.562,20
B) ACTIVO CORRIENTE	173.574,49	-3,67%	-43,70%	163,86%	248.396,69
I. AnC mantenidos para la venta	770,00	534,66%	77,80%	1686,37%	155.215,31
II. Existencias	941,81	-32,02%	104,55%	1,81%	1.333,41
1. Comerciales	941,81	-32,02%	104,55%	1,81%	1.333,41
III. Deudores comerciales y otras ctas. cobrar	80.560,47	-34,90%	5,64%	25,13%	69.319,41
3. Entidades deportivas, deudores	64.099,28	-29,78%	-26,21%	50,44%	49.966,27
4. Deudores varios	15.780,58	-57,59%	231,26%	-27,92%	15.980,76
5. Personal no deportivo	310,79	20,22%	-96,52%	399,59%	64,91
6. Activos por impuesto corriente	369,75	-1,50%	-100,00%	↑	3.307,38
7. Otros créditos con Admon. Públicas	0,08	0,00%	0,00%	0,00%	0,08
V. Inversiones financieras C/P	82.992,39	13,76%	-99,77%	84,26%	407,20
2. Créditos a empresas	82.889,57	13,47%	-99,95%	9,81%	55,96
5. Otros activos financieros	102,82	246,45%	-52,27%	106,58%	351,24
VI. Periodificaciones a corto plazo	6.349,38	-64,30%	22,29%	-27,49%	2.009,93
VII. Efectivo y otros activos líquidos	1.960,44	540,26%	105,16%	-21,90%	20.111,43
1. Tesorería	1.960,44	540,26%	105,16%	-21,90%	20.111,43
TOTAL ACTIVO	576.131,03	-2,04%	-3,53%	13,39%	617.371,84
A) PATRIMONIO NETO	33.218,82	-26,56%	-4,83%	12,18%	26.046,41
A-1) Fondos propios	24.033,05	-36,66%	-7,68%	15,54%	16.237,44
I. Capital suscrito	24.706,67	-16,65%	49,98%	0,00%	30.885,05
1. Capital suscrito	24.706,67	-16,65%	49,98%	0,00%	30.885,05
II. Prima de emisión	0,00	0,00%	↑	0,00%	45.107,52
III. Reservas	2.285,42	-266,56%	1905,40%	-12,62%	-66.700,04
1. Legal y estatutarias	2.285,42	8,78%	6,42%	49,60%	3.957,96
2. Otras reservas	0,00	0,00%	1155,15%	-10,54%	-70.658,00
V. Resultados de ejercicios anteriores	-4.966,42	-36,38%	-45,46%	-100,00%	0,00
2. Resultados negativos de ej. Anteriores	-4.966,42	-36,38%	-45,46%	-100,00%	0,00
VI. Otras aportaciones socios	0,00	0,00%	↑	0,00%	3.000,00
VII. Resultado del ejercicio	2.007,38	-20,48%	722,07%	-69,94%	3.944,92
A-3) Subvenciones, donaciones y legados	9.185,77	-0,11%	-0,11%	7,02%	9.808,97
B) PASIVO NO CORRIENTE	198.834,65	31,65%	-3,37%	-29,00%	179.591,61
I. Provisiones a L/P	20.500,00	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00
4. Otras provisiones	20.500,00	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00
II. Deudas L/P	140.381,47	40,21%	4,10%	-23,47%	156.804,32
2. Deudas con entidades de crédito	14.338,36	67,56%	-28,74%	9,03%	18.667,39
5. Deudas con las Administraciones Públicas	104.473,13	-14,33%	-20,37%	-40,75%	42.227,38
6. Otros pasivos financieros	8.842,27	686,80%	19,16%	-7,59%	76.607,06
7. Otros pasivos financieros, entidades depor.	12.727,70	7,85%	144,78%	-42,55%	19.302,50
IV. Pasivos por impuesto diferido	26.791,01	9,87%	-80,15%	-30,03%	4.088,47
V. Periodificaciones a L/P	11.162,17	34,37%	44,66%	-13,82%	18.698,82
E) PASIVO CORRIENTE	344.077,56	-19,14%	-3,57%	53,46%	411.733,82
III. Deudas C/P	90.638,48	-18,75%	11,52%	114,76%	176.372,29
1. Obligaciones y otros valores negociables	66,98	0,00%	0,00%	0,00%	66,98
2. Deudas con entidades de crédito	24.998,47	-4,44%	120,66%	165,70%	140.061,42
5. Otros pasivos financieros	65.573,03	-24,23%	-40,95%	23,52%	36.243,89
V. Acreedores comerciales y otras ctas pagar	222.387,72	-18,06%	-14,15%	28,81%	201.526,76
1. Proveedores	977,24	135,39%	22,40%	26,22%	3.554,06
3. Acreedores varios	62.679,09	-43,45%	5,59%	41,84%	53.089,80
4. Entidades deportivas acreedoras	45.303,01	-43,19%	43,90%	75,23%	64.901,76
5. Personal deport. (remunerac. Pte pago)	43.801,46	80,58%	-8,84%	-2,23%	70.498,26
6. Personal no deport. (remunerac. Pte pago)	708,35	-17,44%	-100,00%	↑	745,84
7. Pasivos por impuesto corriente	1.584,03	-29,69%	40,84%	-46,12%	845,21
8. Otras deudas con las Administrac. Públicas	67.334,55	-43,64%	-85,51%	43,48%	7.891,84
VI. Periodificaciones a C/P	31.051,36	-28,03%	32,97%	13,87%	33.834,76
TOTAL PN Y PASIVO	576.131,03	-2,04%	-3,53%	13,39%	617.371,84

Fuente: elaboración propia

Gráfico 3.2.1-1: Balance de situación del ATM

5. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL ATM

	30/06/2013	T.V.1	T.V.2	T.V.3	30/06/2016
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
1. Importe neto de la cifra de negocios	106.556,67	52,82%	-1,19%	36,03%	218.865,11
a) Ingresos deportivos	18.157,60	275,36%	-8,45%	40,36%	87.581,98
b) Ingresos por abonados y socios	18.159,27	2,12%	18,41%	4,30%	22.902,71
c) Ingresos por retransmisiones	45.629,27	0,67%	-9,31%	65,00%	68.737,75
d) Ingresos de comercialización y publi	24.610,53	22,72%	15,48%	13,66%	39.642,68
4. Aprovisionamientos	-5.837,89	22,02%	16,81%	25,78%	-10.466,33
a) Consumo material deportivo	-985,58	-5,69%	0,48%	78,78%	-1.669,58
b) Otros consumos y gastos externos	-2.223,82	33,99%	34,50%	-4,21%	-3.838,99
c) Trabajos realizados por otras empres	-2.628,49	20,18%	8,42%	26,00%	-4.315,21
d) Deterioro mercad, mmp y otros apr	0,00	↓	-182,30%	-1509,76%	-642,55
5. Otros ingresos de explotación	13.426,52	-47,62%	102,24%	1,74%	14.470,14
a) Ing. Accesorios y otros gest. Corriente	13.420,95	-48,92%	103,31%	1,88%	14.198,78
b) Subvenciones de explotación	5,56	3084,05%	60,72%	-4,66%	271,37
6. Gasto de personal	-63.810,09	77,00%	-7,00%	30,68%	-137.262,72
a) Sueldos y salarios plantilla deportiva	-55.753,02	85,21%	-9,54%	30,38%	-121.785,89
b) Otros sueldos, salarios y asimilados	-6.168,68	22,11%	18,81%	34,42%	-12.029,66
c) Cargas sociales	-1.888,39	13,96%	23,90%	29,29%	-3.447,16
d) Provisiones	0,00	0,00%	↓	-100,00%	0,00
7. Otros gastos de explotación	-22.973,29	46,95%	5,37%	-10,89%	-31.699,82
a) Servicios exteriores	-16.657,31	16,14%	23,90%	-0,46%	-23.858,66
b) Tributos	-1.452,77	-5,33%	109,37%	-69,93%	-865,97
c) Desplazamientos	-1.429,51	48,51%	-3,82%	86,76%	-3.813,30
d) Gastos adquisición jugadores	-1.387,02	250,94%	-36,16%	-83,58%	-510,12
e) Pérdidas, det. Y variac. Provisiones	-719,93	511,34%	-54,29%	-100,83%	16,80
f) Otros gastos de gestión corriente	-1.326,76	24,12%	-5,11%	70,78%	-2.668,57
8. Amortización del inmovilizado	-25.096,14	-28,19%	101,05%	27,95%	-46.358,20
a) A derechos adquisición jugadores	-24.162,26	-29,95%	107,26%	28,68%	-45.139,09
b) Otras amortizaciones	-933,88	17,44%	5,26%	5,60%	-1.219,11
9. Imputación subv. l. no financiero	14,63	0,00%	0,00%	0,00%	14,63
11. Deterioro y rdo enajenación l.	15.648,51	-62,01%	451,88%	34,37%	44.087,97
a) Deterioros y pérdidas	-434,70	3585,05%	-97,03%	-100,06%	0,30
b) Rdo traspasos y bajas de jugadores	16.083,21	36,57%	51,55%	32,45%	44.087,67
12. Otros resultados	-394,80	-4002,61%	12,16%	-257,95%	-27.295,30
A.1 RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	17.534,12	10,57%	106,63%	-39,20%	24.355,49
13. Ingresos financieros	3.629,90	24,79%	-68,14%	-0,71%	1.433,11
b) De valores neg. Y otros inst. finan.	3.629,90	24,79%	-68,14%	-0,71%	1.433,11
b2) De terceros	2.430,79	85,41%	-70,42%	-0,77%	1.323,00
b3) De entidades deportivas	1.199,11	-98,10%	383,95%	0,00%	110,11
14. Gastos financieros	-20.538,82	5,35%	4,09%	11,95%	-25.211,70
b) Por deudas con terceros	-18.965,74	8,82%	-0,20%	13,03%	-23.280,08
c) Por deudas con entidades deportiv-	-1.573,07	-36,50%	92,66%	0,37%	-1.931,63
16. Diferencias de cambio	1,63	719,76%	-163,10%	-17,12%	-7,00
17. Deterior y rdo enajenac inst.financier	-239,88	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00
19. Otros I y G carácter financiero	0,00	0,00%	0,00%	↑	754,21
a) Incorporación A gtos financ	0,00	0,00%	0,00%	↑	754,21
A.2 RESULTADO FINANCIERO	-17.147,16	-0,31%	23,36%	9,23%	-23.031,38
A.3 RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	386,96	492,69%	727,31%	-93,02%	1.324,11
18. Impuesto sobre beneficios	1.620,42	-143,03%	739,29%	-144,78%	2.620,81
A.4) RDO EJ	2.007,38	-20,48%	722,07%	-69,94%	3.944,92

Fuente: elaboración propia

Gráfico 3.2-2.1: Cuenta de PYG del ATM

6. TABLA 4-1: RATIOS ANALIZADOS

RATIOS	FÓRMULA
Coeficiente de solvencia	$(\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}) * 100$
Acid test	$(\text{Activo corriente} - \text{Stocks}) / \text{Pasivo circulante}$
Tesorería	$[(\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes} + \text{inversiones financieras c/p} / \text{Pasivo corriente})] * 100$
Endeudamiento global	$(\text{Pasivo total} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$
Endeudamiento a c/p	$(\text{Pasivo corriente} / \text{Patrimonio Neto}) * 100$
Endeudamiento a l/p	$(\text{Pasivo no corriente} / \text{Patrimonio neto}) * 100$
Apalancamiento	$(\text{Deudas totales} / \text{Activo}) * 100$
Fondo de maniobra	$(\text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente})$
Rotación del activo	$\text{Ventas} / \text{Activo}$
Rotación del activo no corriente	$\text{Ventas} / \text{Activo no corriente}$
Rotación del activo corriente	$\text{Ventas} / \text{Activo corriente}$
Plazo de cobro a clientes	$(\text{Clientes} / \text{Ventas}) * 365$
Plazo de pago a proveedores	$(\text{Acreedores} / \text{Compras}) * 365$
ROI	$(\text{Resultado después de impuestos} / \text{Activo total}) * 100$
ROA	$(\text{BAII} / \text{Activo total}) * 100$
ROE	$\text{Resultado después de impuestos} / \text{Fondos propios}$
Productividad	$\text{Ventas} / \text{Número de empleados}$
Coste de personal por empleado	$\text{Gastos de personal} / \text{Número de empleados}$
Coeficiente de garantía	$(\text{Activo real} / \text{Pasivo total}) * 100$
Coeficiente de autonomía financiera	$(\text{Patrimonio Neto} / \text{Pasivo total}) * 100$
Coeficiente de firmeza	$(\text{Activo no corriente} / \text{Pasivo no corriente}) * 100$

Fuente: elaboración propia**Tabla 4-1:** ratios analizados

7. COMPARACIÓN CON LA MEDIA DEL SECTOR

	2012-2013 RM	2012-2013 ATM	2013 SECTOR	2013-2014 RM	2013-2014 ATM	2014 SECTOR	2014-2015 RM	2013-2014 ATM	2015 SECTOR	2015-2016 RM	2015-2016 ATM
SOLVENCIA	70,55%	50,45%	58,00%	73,81%	60,10%	61,00%	63,79%	35,09%	59,00%	79,87%	60,33%
TEST ÁCIDO	69,95%	50,17%	58,00%	73,14%	59,86%	60,00%	63,14%	34,60%	58,00%	79,27%	60,01%
TESORERÍA	46,02%	24,69%	32,00%	48,24%	38,45%	37,00%	29,25%	9,68%	30,00%	49,70%	4,98%
FM	-99.558	-170.503,07	-	-94.407	-111.025,62	-	-134.755	-174.153,55	-	-85.629	-163.337,13
FM/VTAS	-0,19	-1,60	-0,36	-0,18	-0,68	-0,3	-0,23	-1,08	-0,3	-0,14	-0,75
FM/ACTIVO	-0,12	-0,30	-0,21	-0,10	-0,20	-0,19	-0,13	-0,32	-0,19	-0,08	-0,26
ENDEUDAMIENTO GLOBAL	173,31%	1634,35%	-	162,96%	2213,29%	-	150,34%	2244,84%	-	136,32%	2270,28%
ENDEUDAMIENTO CORTO PLAZO	108,38%	1035,79%	-	97,58%	1140,38%	-	90,31%	1155,50%	-	96,21%	1580,77%
ENDEUDAMIENTO LARGO PLAZO	64,92%	598,56%	-	65,38%	1072,91%	-	60,03%	1089,34%	-	40,11%	689,51%
APALANCAMIENTO	63,41%	94,23%	85,00%	61,90%	95,68%	80,00%	60,05%	95,74%	76,00%	57,68%	95,78%
CALIDAD DE LA DEUDA	0,63	0,63	0,6	0,60	0,52	0,6	0,60	0,51	0,61	0,71	0,70
ROTACIÓN DEL ACTIVO	0,61	0,18	0,60	0,53	0,29	0,62	0,56	0,30	0,63	0,59	0,35
ROTACIÓN DEL ACTIVO NO CORRIENTE	0,84	0,26	0,85	0,73	0,41	0,87	0,72	0,36	0,87	0,88	0,59
ROTACIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE	2,17	0,61	2,00	1,93	0,97	2,08	2,42	1,71	2,32	1,82	0,88
ROTACIÓN STOCK	8,93	6,20	6,24	8,39	11,13	8,06	10,21	6,35	7,12	8,63	7,85
COBRO CLIENTES	54,65	275,95	80,43	58,23	149,06	68,76	65,59	122,32	75,97	71,42	104,00
PAGO PROVEED	436,64	11329,45	611,38	545,68	8419,78	364,15	440,83	6253,91	707,53	502,27	4973,92
FINANC.INVER.CLIENTES X ACREE	2,20	2,76	0,29	2,20	3,04	0,23	1,84	3,14	0,39	1,71	2,87
ROI	4,33%	0,35%	-	3,94%	0,28%	-	4,07%	2,41%	-	2,90%	0,64%
R.ECONOMICA	4,26%	0,07%	7,00%	3,73%	0,41%	7,00%	4,27%	3,49%	8,00%	3,66%	0,21%
R.FINANCIERA	11,83%	6,04%	30,00%	10,38%	6,54%	28,00%	10,20%	56,51%	24,00%	6,85%	15,15%
MG UTILIDAD CIFRA NEG	7,02%	0,36%	-	7,06%	1,41%	-	7,67%	11,79%	-	6,17%	0,60%
PRODUCTIVIDAD	670,93	495,61	493,97	657,90	670,11	480,08	722,53	492,03	444,25	787,43	415,30
BCIO NETO / N° EMPLEADOS	47,80	9,34	38,15	49,01	6,57	43,11	52,85	40,13	39,13	38,48	7,49
GTO PERSONAL / N° EMPLEADOS	318,65	296,79	255,99	344,75	464,80	262,24	363,84	321,21	247,48	389,93	260,46
C. GARANTÍA	157,70%	106,12%	-	161,56%	104,52%	-	166,52%	104,45%	-	173,36%	104,40%
C. AUTONOMÍA FINANC	57,70%	6,12%	-	61,37%	4,52%	-	66,52%	4,45%	-	73,36%	4,40%
C. CONSISTENCIA	303,19%	202,46%	-	292,54%	151,74%	-	321,04%	178,03%	-	397,59%	205,45%

Fuente: elaboración propia

Gráfico 5-1: Comparativa con la media sectorial