



**Universidad**  
Zaragoza

## Trabajo Fin de Grado

# “SOSTENIBILIDAD DE LA INDUSTRIA DEL FUTBOL EN ESPAÑA TRAS LA APLICACIÓN DEL FAIR PLAY FINANCIERO”

“Sustainability of the football industry in Spain after the  
application of Financial Fair Play”

Autor: Jaime Ramos Sevillano

Profesores: Raúl Serrano e Isabel Acero

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

Año académico 2020-2021

## **ÍNDICE DE CONTENIDO**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Resumen .....</b>  | <b>4</b>  |
| <b>Abstract .....</b>   | <b>5</b>  |
| <b>Introducción.....</b>  | <b>6</b>  |
| <b>Contextualización .....</b>  | <b>8</b>  |
| <b>Medidas, objetivos y consecuencias.....</b>                        | <b>12</b> |
| <b>Contexto tras la aplicación del FFP .....</b>                      | <b>14</b> |
| <b>Trabajo empírico .....</b>   | <b>16</b> |
| <b>Modelo Bijon.....</b>  | <b>16</b> |
| <b>Desarrollo.....</b>  | <b>19</b> |
| <b>Conclusiones .....</b>   | <b>31</b> |
| <b>Bibliografía.....</b>  | <b>33</b> |
| <b>Anexos.....</b>  | <b>34</b> |
| <b>Anexo I. Datos ROE muestra (2007-2019) .....</b>                   | <b>34</b> |
| <b>Anexo II Datos ROA muestra (2007-2019).....</b>                    | <b>35</b> |
| <b>Anexo III Datos Ingresos muestra (2007-2019).....</b>              | <b>36</b> |
| <b>Anexo IV Datos Endeudamiento muestra (2007-2019).....</b>          | <b>37</b> |
| <b>Anexo V Ratio Ingresos/Coste empleados muestra (2007-2019)....</b> | <b>38</b> |
| <b>ANEXO VI Matriz Bijon ROE Pre FFp con atípicos .....</b>           | <b>39</b> |

## **ÍNDICE DE FIGURAS**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Ilustración 1 Evolución cuenta de explotación La Liga (2006-2010) .....</b> | <b>9</b>  |
| <b>Ilustración 2 Evolución deuda La Liga (2006-2010) .....</b>                 | <b>10</b> |
| <b>Ilustración 3 Balances sintéticos por clubes La Liga (2009/2010).....</b>   | <b>11</b> |
| <b>Ilustración 4 Margen Operativo Agregado .....</b>                           | <b>14</b> |
| <b>Ilustración 5 Beneficios y pérdidas de las principales 20 ligas .....</b>   | <b>15</b> |
| <b>Ilustración 6 Matriz de crecimiento (Modelo Bijon).....</b>                 | <b>18</b> |
| <b>Ilustración 7 Leyenda Matrices (Tanto ROE como ROA) .....</b>               | <b>21</b> |
| <b>Ilustración 8 Matriz Bijon Pre FFP ROE .....</b>                            | <b>21</b> |
| <b>Ilustración 9 Matriz Bijon Post FFP ROE .....</b>                           | <b>22</b> |
| <b>Ilustración 10 Matriz Bijon Pre FFP ROA .....</b>                           | <b>24</b> |
| <b>Ilustración 11 Matriz Bijon Post FFP ROA .....</b>                          | <b>24</b> |

## **ÍNDICE DE TABLAS**

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Tabla 1 Evolución de Ingresos La Liga ( 2007-2019 ) .....</b>                                     | <b>20</b> |
| <b>Tabla 2 Datos Matriz de Crecimiento de la muestra con ROE como indicador de crecimiento.....</b>  | <b>23</b> |
| <b>Tabla 3 Datos Matriz de Crecimiento de la muestra con ROA como indicador de crecimiento .....</b> | <b>25</b> |

## Resumen

La finalidad de este trabajo de fin de grado es estudiar cómo ha influido la normativa de “Financial Fair Play”<sup>1</sup> implantada por la UEFA en 2011 en las posibilidades de crecimiento equilibrado de los clubes de La Liga.

Debido a la situación de una gran parte de los clubes europeos, la UEFA, el mayor organismo futbolístico europeo, se vio obligado a intervenir implantando esta nueva norma, con el objetivo de arreglar los desequilibrios financieros de los clubes y acabar con su riesgo de desaparición.

Tras ya casi 10 años desde su implantación tomaremos una muestra de 14 equipos con la que hemos hecho uso del modelo de crecimiento equilibrado Bijon, además de todos los datos agregados de los que disponemos, para ver cuál es la situación actual de estos principales equipos de La Liga y cómo el Fair Play Financiero ha cambiado su tipología de crecimiento comparando su etapa Pre FFP y Post FFP.

Tras el análisis hemos observado que para un gran número de clubes, la implementación de la normativa FFP, ha ayudado a mejorar su tipología de crecimiento, ya que la mayoría de los clubes ha mejorado su estructura de financiación aumentando sus posibilidades de crecimiento sostenible. En algunos casos veremos que siguen sin encontrarse en una posición favorable pero sí que se observa cómo en casi la totalidad de los clubes analizados ha tenido mejorías en las rentabilidades.

---

<sup>1</sup> Financial Fair Play, a partir de ahora nombrado con la abreviatura FFP.

## Abstract

Due to the situation of a large number of European clubs, UEFA, the largest European football organization, was forced to intervene by implementing the Financial Fair Play regulation, with the aim of fixing the financial imbalances of the clubs and putting an end to the risk of their disappearance.

After almost 10 years since its implementation, we will take a sample of 14 teams with which we have made use of the Bijon balanced growth model, in addition to all the aggregate data available to us to see what is the current situation of these main teams in La Liga and how the Financial Fair Play has changed their growth typology comparing their Pre FFP and Post FFP stage.

After the analysis we have observed that for a large number of clubs, the implementation of the FFP regulation has helped to improve their growth typology, as most of the clubs have improved their financing structure and increased their possibilities of sustainable growth.

## Introducción.

Desde hace ya más de un siglo el futbol tiene un peso importante en la sociedad y sigue arraigando en ella año tras año.

En España el futbol atrae a millones de espectadores por lo que genera un gran volumen de negocio y multitud de puestos de trabajo por todo lo que envuelve a este deporte y a sus competiciones y eventos deportivos (PwC, 2020).

El deporte Rey (como se le conoce en España al Futbol) transciende más allá de su propio sector ya que genera riqueza tanto en el turismo, hostelería, transportes... y muchos otros sectores que sin la existencia de éste no existirían.

El impacto en la economía española se estima rondando el 1,4% del PIB (PwC, 2018) y en previsible aumento (previo a la pandemia del Covid-19), aunque tras esta gran magnitud económica se esconden grandes déficits en la gestión de los clubes que crean inestabilidades de las que hay que tomar conciencia.

La gestión deficiente durante décadas de los clubes europeos llevó al mayor organismo controlador del continente (la UEFA) a intervenir.

Para normalizar y evitar las carambolas financieras por parte de muchos clubes europeos y garantizar un crecimiento sostenible de las ligas, en el año 2011 se creó esta normativa llamada Fair Play Financiero. Ya existía una normativa de Fair Play pero solo enfocada en lo deportivo por lo que se amplió su aplicación al ámbito financiero también.

El Fair Play Financiero o juego limpio financiero lleva en marcha desde 2011. Desde entonces, los clubes clasificados para disputar competiciones UEFA deben demostrar que no tienen deudas pendientes con otros clubes, con sus jugadores o con las autoridades tributarias, además de una larga serie de medidas para paliar los desequilibrios financieros de los clubes (UEFA, 2014).

Este deporte tiene tal impacto socioeconómico que merece la pena investigar en todo lo relativo a su buena gestión para que siga siendo sostenible en el tiempo. Ya existen diversos trabajos que analizan los efectos del FFP sobre el balance competitivo, ratios económicos, etc., pero este trabajo tendrá la finalidad de analizar la repercusión que ha tenido la aplicación del Reglamento de Fair Play Financiero sobre el crecimiento

sostenible de la liga española. Además, la herramienta utilizada nos permite definir la tipología de crecimiento de los clubes de La Liga española.

Para ello haremos uso del Modelo matricial de crecimiento Bijon, un modelo basado en las rentabilidades con el que podremos analizar y tipificar la capacidad de crecimiento sostenible de los clubes con respecto a la industria, viendo así su capacidad de presentar buenas rentabilidades haciendo uso de sus recursos propios y de su capacidad de endeudamiento. Además, usaremos todos los datos financieros de los que disponemos, para intentar esclarecer cuál es la realidad de los 14 equipos que analizaremos. Todos ellos forman o formaron parte de la máxima competición española desde la temporada 2006/2007 hasta la 2018/2019.

El trabajo se estructura del siguiente modo, primero expondremos el contexto en el que se encontraba el fútbol europeo para el surgimiento de la normativa de Fair Play Financiero, donde también explicaremos qué objetivos persigue y las consecuencias para los equipos que no hagan su correcta aplicación. Posteriormente expondremos en qué consiste el modelo matricial de crecimiento Bijon, cómo lo hemos calculado y los resultados obtenidos que serán analizados en el siguiente apartado. Por último, mostraremos las conclusiones obtenidas.

## Contextualización

La competición de Liga de futbol español se creó en el año 1928 con la participación de 10 equipos y organizada por la Real Federación de futbol española hasta 1984 donde se aprobó la creación de la Liga Nacional de Futbol Profesional (LNFP). La (LNFP) es actualmente una “Asociación deportiva de carácter privado que, a tenor de lo establecido en los artículos 12 y 41 de la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte (BOE nº 249, de 17 de octubre -“Ley del Deporte”-) y 23 a 28 del Real Decreto 1835/1991, de 20 de diciembre, sobre Federaciones Deportivas Españolas (BOE nº 312, de 30 de diciembre – “Real Decreto de Federaciones”-), está formada exclusiva y obligatoriamente por todas las sociedades anónimas deportivas y clubes de Primera y Segunda División, que participan en las competiciones futbolísticas oficiales de carácter profesional y ámbito estatal” (LaLiga, 2021).

Mientras las ligas europeas iban asentándose a lo largo del siglo XX, el futbol iba ganando popularidad, lo que fue sinónimo de dinero. Como dijo Joao Havelange en 1994 (en ese momento presidente de la FIFA) *"El Futbol es un producto comercial que debe venderse"* y el dinero que genera este mundo no es nada despreciable, solo entre los 20 clubes más grandes del mundo se generaron en la temporada 2019/2020 más de 8200 millones de euros. No obstante, esta realidad choca con la situación económica de las principales ligas de futbol europeas.

El nivel de endeudamiento de los clubes europeos desde finales del siglo XX ha ido *in crescendo* lo que evidencia que, aunque los clubes generen grandes cantidades de dinero, el dinero invertido supera al dinero generado. Esto implica endeudarse para poder sostener un flujo importante de gastos relacionados con traspasos de jugadores, pago de elevadas nóminas de los equipos donde el tener una estrella del futbol puede costar más que el resto de los integrantes del equipo incluido el cuerpo técnico, etc. Por supuesto esto está por fuera de toda lógica financiera en el mundo empresarial (Mesa Callejas R. J., 2016).

Existen diferentes cuestiones que alejan estas empresas de las de cualquier otro sector, por ejemplo, los principales activos son personas, los futbolistas, de los cuales se intenta obtener el mayor rendimiento posible, requieren un gran gasto de mantenimiento, tienen una duración muy limitada, ya que la carrera de los futbolistas suele ser muy corta y por lo tanto son muy difícilmente sustituibles.

Estos activos tan limitados que son los futbolistas hace que se genere una alta competencia entre los clubes cuando un jugador destaca, lo que deriva en una tendencia inflacionista, no hay más que mirar los fichajes más caros de la historia que se han realizado todos en los últimos años de competición. Así mismo, destaca la existencia de una tendencia al alza en los salarios de los jugadores de los clubes. Los salarios y condiciones ofrecidas a los jugadores suelen ser muy altos debido a la necesidad de retener o incorporar en la plantilla calidad y, al mismo tiempo, tratar de impedir que la competencia pueda disponer de dicho activo.

Y es que si hacemos zoom a la estructura de las cuentas de explotación de los equipos de La Liga los gastos de personal suponen un gran porcentaje de su estructura, a diferencia de cualquier otra industria (Ilustración 1).

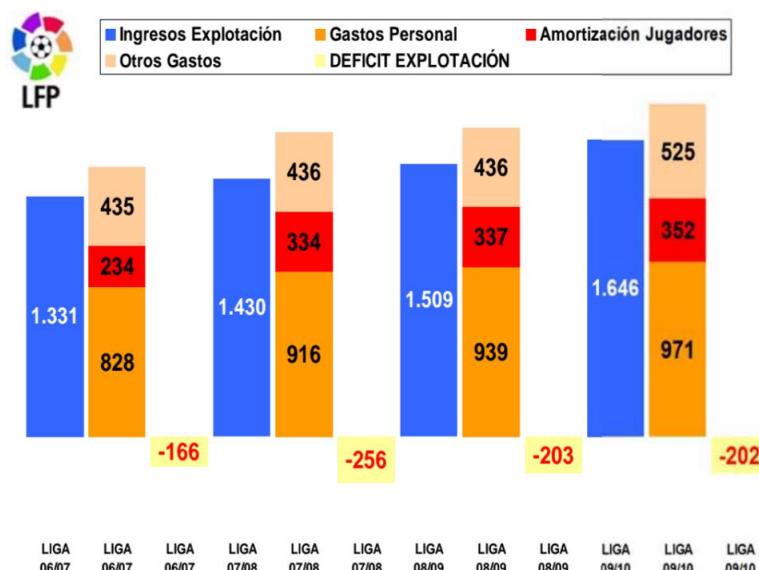
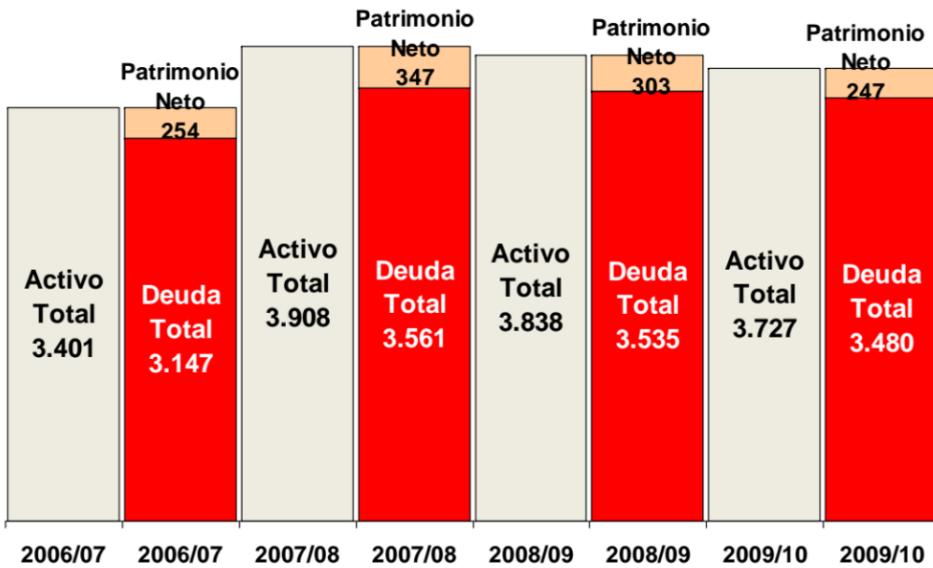


Ilustración 1 Evolución cuenta de explotación La Liga (2006-2010). Fuente: Gay de Liébana Entre el Default financiero y las turbulencias económicas (2011)

Viendo esto podemos decir que lo que se prima es el aumento de la competitividad de la empresa antes que el aumento del resultado financiero.

La deuda total de la Liga durante estas últimas temporadas rondaba entre los 3000 y 3500 millones de euros (Ilustración 2), lo que repercutía directamente a jugadores, staff, proveedores y acreedores que no eran pagados a su tiempo, por lo que muchos de los propietarios, como tantas veces en el pasado, tuvieron que poner más de su propio dinero en los clubes.



*Ilustración 2 Evolución deuda La Liga (2006-2010). Fuente: Gay de Liébana Entre el Default financiero y las turbulencias económicas (2011)*

En el verano de 2010, el Villarreal no pudo pagar a sus jugadores porque la industria de la cerámica, de la que su propietario Fernando Roig sacaba dinero, se vio muy afectada por la crisis crediticia europea. A finales de año, el Deportivo de La Coruña tenía una deuda de más de 120 millones de euros, el Atlético de Madrid debía más de 300 millones de euros, mientras que el total del Valencia, en un momento dado de 2009, llegó a ascender a 547 millones de euros (The guardian, 2009). En 2007, durante un boom inmobiliario, la dirección del Valencia decidió construir un nuevo estadio con capacidad para 70.000 espectadores, a pesar de las dudas del poder de atracción para poder llenarlo.

La construcción del "Nou Mestalla" iba a finanziarse con la venta del campo actual, sin embargo, a los dos años de iniciarse el proyecto, las obras se paralizaron cuando el club no pudo encontrar un comprador tras el boom inmobiliario español. Debido a esto durante la temporada la dirección se vio obligada a vender a algunos de sus mejores jugadores, como David Silva y David Villa por no poder pagar sus salarios.

Aparte de las deudas y los grandes salarios, algo que diferencia definitivamente a los clubes de cualquier otra empresa es la masa social que llevan consigo.

Esta masa social que está detrás de los equipos hace que las instituciones pongan todo de su parte para que los clubes sobrevivan. Si vemos la Ilustración 3 podemos ver que el

patrimonio neto de los equipos de La Liga en la temporada 2009/10 era infinitamente bajo para el volumen de negocio de los equipos e incluso negativo en algunos casos, esto sería algo completamente impensable en cualquier otro sector ya que estas empresas estarían la mayoría en quiebra.

| TEMPORADA 2009/10    | ACTIVO TOTAL   | PATRIMONIO NETO | DEUDA TOTAL    | PASIVO TOTAL   |
|----------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|
| CLUB                 | MM €           | MM €            | MM €           | MM €           |
| FC BARCELONA         | 489,5          | -59,1           | 548,6          | 489,5          |
| REAL MADRID CF       | 879,6          | 219,7           | 659,9          | 879,6          |
| VALENCIA CF          | 525,9          | 55,3            | 470,6          | 525,9          |
| SEVILLA FC           | 157,1          | 44,8            | 112,3          | 157,1          |
| RCD MALLORCA*        | 82,6           | -2,7            | 85,2           | 82,6           |
| GETAFE CF            | 61,7           | 9,9             | 51,9           | 61,7           |
| VILLARREAL CF        | 268,6          | 1,2             | 267,4          | 268,6          |
| ATHLETIC CLUB BILBAO | 65,2           | 5,8             | 59,4           | 65,2           |
| ATLETICO DE MADRID   | 479,6          | 27,7            | 452,0          | 479,6          |
| RCD LA CORUÑA        | 125,8          | 18,7            | 107,0          | 125,8          |
| RCD ESPANYOL         | 181,9          | 8,2             | 173,7          | 181,9          |
| CA OSASUNA           | 74,5           | 15,3            | 59,2           | 74,5           |
| UD ALMERÍA           | 35,3           | 5,2             | 30,1           | 35,3           |
| REAL ZARAGOZA        | 137,5          | -4,7            | 142,2          | 137,5          |
| SPORTING GIJÓN       | 16,5           | -15,5           | 32,0           | 16,5           |
| RACING SANTANDER     | 58,6           | -16,2           | 74,8           | 58,6           |
| MÁLAGA FC*           | 11,1           | -26,3           | 37,5           | 11,1           |
| R VALLADOLID CF      | 49,5           | 1,0             | 48,5           | 49,5           |
| CD TENERIFE          | 16,3           | -14,8           | 31,0           | 16,3           |
| XEREZ CD             | 10,4           | -26,1           | 36,5           | 10,4           |
| <b>TOTAL</b>         | <b>3.727,3</b> | <b>247,4</b>    | <b>3.479,9</b> | <b>3.727,3</b> |

*Ilustración 3 Balances sintéticos por clubes La Liga (2009/2010) Fuente: Gay de Liébana Entre el Default financiero y las turbulencias económicas (2011)*

Este trato favorable por parte de las instituciones hace que los equipos puedan salir adelante de una forma más sencilla que cualquier otra empresa. Según un estudio de la Universidad de Huelva realizado en 2016 dictaba que el 90% de los clubes de futbol que se encuentran en concurso de acreedores salen adelante al contrario que cualquier otra empresa cuyas posibilidades de salir del concurso de acreedores satisfactoriamente es ínfima.

Por todas las situaciones descritas en este apartado la UEFA se vio obligada a reaccionar para intentar asegurar la sostenibilidad del futbol europeo en el largo plazo y en 2011 presentaron “Financial Fair Play Regulations”.

## Medidas, objetivos y consecuencias

La UEFA, Unión de Federaciones Europeas de Fútbol, es el órgano rector del fútbol europeo. Es una asociación de federaciones, una democracia representativa, y una organización global de 55 federaciones nacionales a lo largo de toda Europa (UEFA, 2019).

Los objetivos de la UEFA son: controlar todas las cuestiones relativas al fútbol europeo y sus competiciones entre las que se encuentra la Champions League o la Europa League como las más conocidas, además trata de promover el juego limpio sin ningún tipo de discriminación política, de raza, religión, género o cualquier otra.

Debido a la situación en la que se encontraba el fútbol europeo, la UEFA en 2011 decidió alterar el rumbo normal de sus decisiones, que acostumbraban a ser relacionadas con aspectos del juego, para introducir normas en lo financiero denominadas como “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations”.

Desde el inicio de aplicación del Fair Play Financiero la UEFA exige el cumplimiento de ciertas pautas o medidas que especialmente se centran en la transparencia de las cuentas.

Los clubes tienen la obligación de ofrecer en cada período información financiera detallada, destacando principalmente el anexo VI y el anexo VII del reglamento de la UEFA para la obtención de la “UEFA Club Licence”. En dichos anexos, se informa detalladamente de cuáles son los estados financieros mínimos que debe presentar cada club, y además ofrece unas directrices para su elaboración.

La versión más reciente es de 2018. El propósito de estas reglas de la UEFA es mejorar la situación financiera de los clubes en Europa, para mejorar y garantizar un desarrollo europeo más justo y sostenible de las competiciones de fútbol. Los principales objetivos son los siguientes:

- Aumentar la proporción y la disciplina en las finanzas de los clubes.

Tras años y años de acumulación de deudas se implantaron medidas concretas para evitar el aumento de los desequilibrios, para ser más exactos, los clubes sólo podrían gastar 5 millones más de lo que ingresan durante un periodo de evaluación de 3 años. Aunque pueden superar este nivel hasta un cierto límite siempre que esté cubierto por una contribución/pago directo del propietario o propietarios del club o de una parte relacionada. Esto evita el crecimiento de una deuda no sostenible (UEFA, 2018).

Los límites establecidos fueron de 45 millones de euros para las temporadas 2013/2014 y 2014/2015, de 30 millones de euros para las temporadas 2015/2016, 2016/2017 y 2017/2018 y de 100 millones de euros en las temporadas posteriores.

- Asegurar que los clubes puedan cumplir con sus obligaciones a tiempo.

Muchas veces los verdaderos perjudicados de la mala situación del futbol europeo, más que los propios clubes que pueden entrar en concurso de acreedores o declararse insolventes, han sido los propios acreedores que no reciben los pagos a tiempo, por ello la UEFA se pone firme para revertir esta tendencia negativa en este aspecto.

- Reducir la presión sobre los sueldos y los importes de las transferencias y contrarrestar los efectos inflacionarios.
- Alentar a los clubes a competir sobre la base de su propio volumen de negocios.

Se ha visto durante años que muchos clubes presentaban plantillas en las que los gastos de sus jugadores suponían por sí solos un gasto mayor que los ingresos, con el objetivo de buscar unos mejores ingresos por resultados competitivos en años siguientes. La UEFA mediante la implementación del FFP quiere evitar que se realicen este tipo de especulaciones para preservar la sostenibilidad de los clubes en el largo plazo.

- Estimular las inversiones a largo plazo en la educación de los jóvenes e infraestructura.

Pero para hacer cumplir todas estas medidas y objetivos es inevitable que la UEFA implementara una serie de consecuencias en caso de incumplimiento, y no podían ser

unas consecuencias cualquiera ya que en el caso de que tan solo se multara a los clubs económicamente habría muchos clubes que lo pasarían por alto, así que ya que en el deporte Rey los aficionados son siempre los mayores jueces la UEFA decidió implementar castigos en los que prohibiría a los equipos participar en competiciones europeas o inscribir nuevos jugadores.

Desde la aparición del FFP y tras las dudas de cumplimiento de algunos clubes en 2013 aparece el Comité de Control Financiero de Clubes (CFCB) donde se asesoran y analizan los datos económicos de los clubes en competiciones UEFA temporada tras temporada sobre los requisitos del punto de equilibrio que deben cumplir para evitar que acumulen deuda. Las primeras sanciones no tardaron en llegar cuando en mayo de 2014 el París Saint Germain y Manchester City fueron multados por incumplir alguno de los nuevos requisitos.

En el año 2015 la UEFA actualizó sus regulaciones y por primera vez el CFCB amplía su actividad potencialmente a clubes no clasificados para competiciones UEFA, pero que podrían hacerlo en el futuro.

#### **Contexto tras la aplicación del FFP**

Desde la creación del Fair Play Financiero y su puesta en marcha han pasado ya casi diez años y las cuentas en el fútbol europeo han evolucionado. Como podemos observar en la Ilustración 4 el margen operativo de las principales ligas de europeas ha dado un giro radical pasando de ser de -382 millones de euros en 2011 a 1386 millones de euros en 2017.

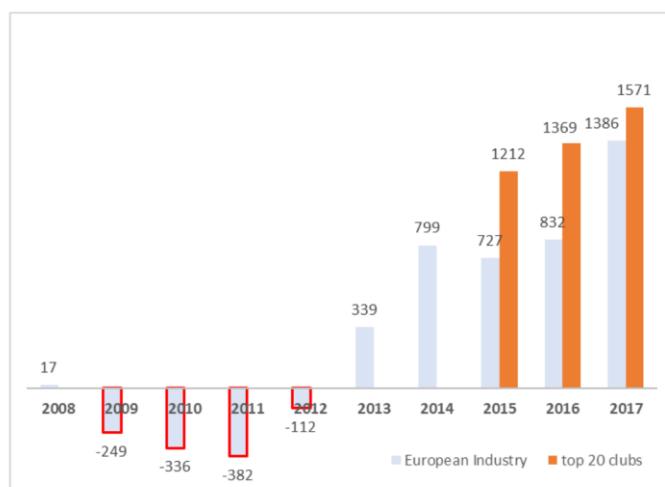
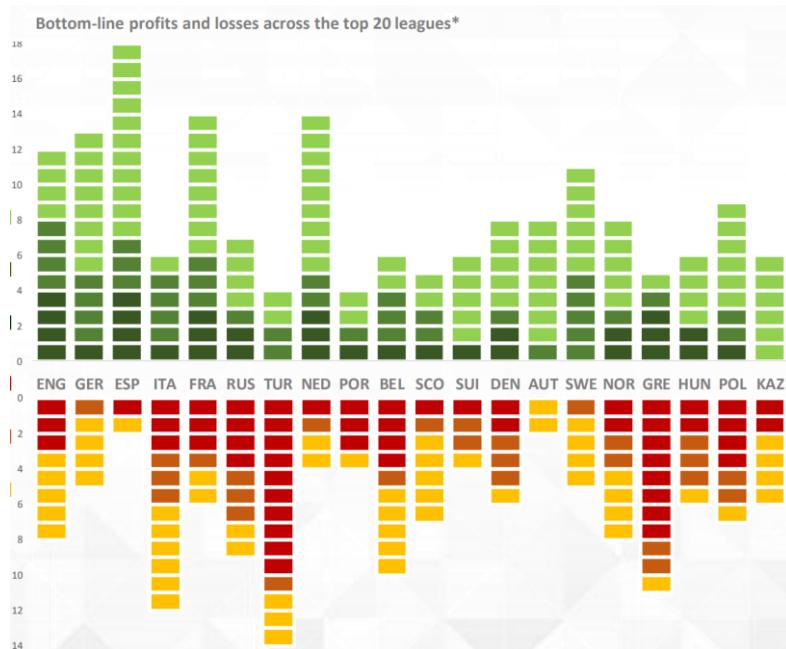


Ilustración 4 Margen Operativo Agregado Fuente: Effects of Financial Fair Play in European Football

Si miramos de cerca la Liga Española, en el año fiscal 2018, 18 clubes españoles de primera categoría reportaron beneficios netos, algo impensable viendo la situación en la que nos encontrábamos previa al FFP.

Esto supuso un logro siendo la liga europea con más equipos en beneficios, pocos años después de que entrara en vigor el Fair Play financiero, y el mecanismo de control financiero que implementó La Liga en consecuencia de éste en 2014.



*Ilustración 5 Beneficios y pérdidas de las principales 20 ligas* Fuente: European Club Football Landscape (2018)

Para ver cómo se han traducido estas mejoras a la sostenibilidad de los clubes de la liga española pasamos al trabajo empírico.

## Trabajo empírico

Para esta secciónaremos uso del Modelo Bijon y los datos financieros de los que disponemos para ver de qué manera ha hecho cambiar las normas de FFP a los clubes en la Matriz de crecimiento del modelo. Debido a las peculiaridades de la industria realizaremos el modelo con dos indicadores diferentes, elaborando dos matrices, para así dar una imagen más fiel de la situación de los clubes.

Para el análisis se utilizará una muestra de 14 clubes<sup>2</sup> españoles que han sido partícipes de La Liga en varias ediciones entre 2007 y 2019. Estos datos han sido obtenidos de la base de datos Sabi y han sido filtrados para utilizar aquellos más relevantes.

Dividiremos los resultados en 3 grupos para el análisis. Por un lado, los clubes en los que observamos un cambio de posición positivo en las matrices, y entre los que no observemos este cambio positivo en ambas matrices los analizaremos en dos partes dependiendo el tamaño de los clubes.

- Clubes con mejoría en ambas matrices de crecimiento: Real Sociedad, Club Celta de Vigo, Sevilla Futbol Club y Real Valladolid.
- Grandes Clubes sin cambio de posición en las matrices de crecimiento: entre los que estarán el Real Madrid, Futbol Club Barcelona, Atlético de Madrid y Valencia Futbol Club.
- Clubes Pequeños sin cambio de posición en las matrices: Club Deportivo Espanyol, Villarreal CF, Getafe Club de Futbol, Real Zaragoza, Real Sporting de Gijón y Mallorca SAD.

## Modelo Bijon

El objetivo de este modelo es analizar el crecimiento máximo que la empresa puede financiar por sí misma y mediante financiación externa, pero sin modificar su estructura de capital, es decir, su libertad de decisión (Este indicador de crecimiento será  $gM$ ), para compararlo con la tasa de crecimiento de la industria ( $gI$ ), y la tasa de crecimiento real de la empresa ( $gR$ ).

---

<sup>2</sup> La muestra es de 14 clubes debido a que son los equipos con más datos financieros disponibles en las bases de datos usadas para el trabajo.

En el segundo paso se compara el crecimiento respecto a la industria, mostrando dos situaciones:

- Si  $gM < gI$ , la empresa no puede crecer más que la industria, sin perder equilibrio financiero.
- Si  $gM > gI$ , la empresa puede crecer más que la industria, puede ganar cuota de mercado.

Por lo tanto, una buena tasa de crecimiento de las ventas no es suficiente, si otras empresas crecen más deprisa por lo que estos comentarios han de ser relativizados. A veces la pérdida de cuotas del mercado, pueden mejorar la rentabilidad, mientras que en otras ocasiones ganancias de cuotas de mercado pueden deteriorar tal rentabilidad.

Así, en el último caso se compara el crecimiento equilibrado, con el crecimiento de la empresa dando lugar ados situaciones:

- Si  $gM < gR$ , la empresa es frágil desde el punto de vista financiero, y su crecimiento provoca pérdida del equilibrio financiero. No puede crecer rápido.
- Si  $gM > gR$ , la empresa genera exceso de liquidez. La empresa puede crecer.

Claude Bijon propone la siguiente representación gráfica de las diferentes tipologías de crecimiento de las empresas en función de los indicadores explicados. Para entender lo que representa este modelo a continuación se explicarán los seis tipos de empresas que forman parte de la matriz según sus posibilidades de crecimiento. Esta terminología la usaremos más adelante para explicar el paisaje de los clubes analizados.

## Matriz de Crecimiento (Modelo C. Bijon)

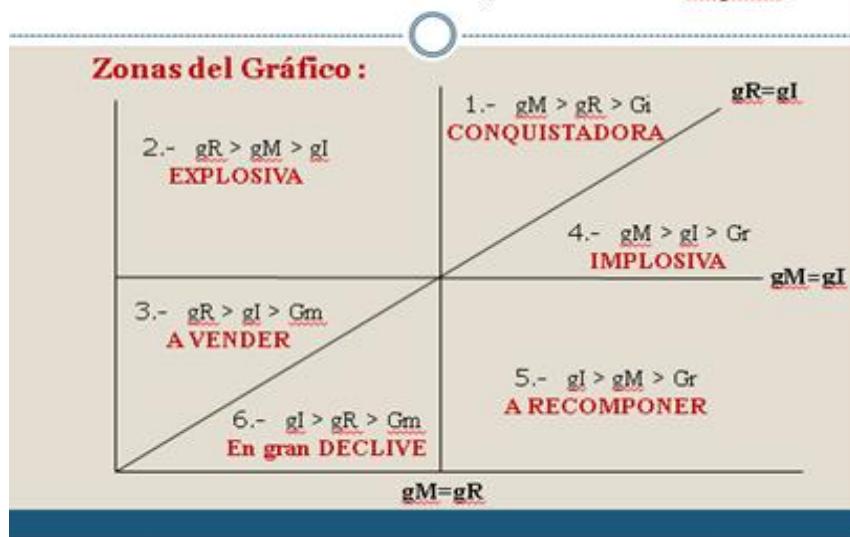


Ilustración 6 Matriz de crecimiento (Modelo Bijon) Fuente: Transparencias Raúl Serrano

### Empresa “CONQUISTADORA”:

Es aquella en la que el indicador de crecimiento equilibrado ( $gM$ ) es mayor que el crecimiento real de la empresa ( $gR$ ) siendo este último superior al crecimiento de ventas de la industria ( $gI$ ) (cuadrante superior derecho). En esta situación la empresa gana cuota de mercado, la empresa puede crecer por encima de la industria sin perder el equilibrio financiero.

### Empresa “EXPLOSIVA”:

Es aquella en la que el indicador de crecimiento equilibrado ( $gM$ ) es menor que el crecimiento real de la empresa ( $gR$ ) pero mayor al crecimiento de ventas de la industria ( $gI$ ) (cuadrante superior izquierdo). En esta situación la empresa gana cuota de mercado, la empresa puede crecer por encima de la industria, pierde el equilibrio financiero.

### Empresa “IMPLOSIVA”:

Es aquella en la que el indicador de crecimiento equilibrado ( $gM$ ) es mayor que el crecimiento de ventas de la industria ( $gI$ ) siendo este último superior al crecimiento real de la empresa ( $gR$ ) (cuadrante superior derecho). En esta situación la empresa pierde cuota de mercado, aunque crece más que la industria, genera un exceso de liquidez.

### Empresa “A RECOMPOSER”:

Es aquella en la que el indicador de crecimiento de ventas de la industria ( $g_I$ ) es mayor que el crecimiento equilibrado de la empresa ( $g_M$ ) siendo este último superior al crecimiento real de la empresa ( $g_R$ ) (cuadrante inferior derecho). En esta situación la empresa pierde cuota de mercado y no puede crecer más que la industria sin perder el equilibrio financiero, pero genera excesos de liquidez.

Empresa “EN GRAN DECLIVE”:

Es aquella en la que el crecimiento de ventas de la industria ( $g_I$ ) es mayor que el crecimiento real de la empresa ( $g_R$ ) siendo este último superior al indicador de crecimiento equilibrado de la empresa ( $g_M$ ) (cuadrante inferior izquierdo). En esta situación la empresa pierde cuota de mercado y no puede crecer más que la industria sin perder el equilibrio, está ya en una situación de desequilibrio financiero.

Empresa “A VENDER”:

Es aquella en la que el indicador de crecimiento real de la empresa ( $g_R$ ) es mayor que el crecimiento de ventas de la industria ( $g_I$ ) siendo este último superior al crecimiento equilibrado de la empresa ( $g_M$ ) (cuadrante inferior izquierdo). En esta situación la empresa gana cuota de mercado, pero no puede crecer por encima de la industria sin perder el equilibrio, ya está en una situación de desequilibrio financiero.

### Desarrollo

Para calcular la matriz del Modelo Bijon haremos uso de tres indicadores: el indicador de crecimiento equilibrado ( $g_M$ ), el crecimiento de ventas de la industria ( $g_I$ ) y el crecimiento de ventas de la empresa ( $g_R$ ).

Para hacer más fácil y real la interpretación de los datos crearemos dos matrices diferentes, una con datos de Rentabilidad financiera y otra con datos de rentabilidad económica como base del indicador de crecimiento equilibrado.

Estos indicadores se calcularán de la siguiente manera:

- Crecimiento equilibrado ( $g_{M1}$ ): Primero usaremos la media de la rentabilidad financiera de los clubes (ROE) Pre FFP (entre 2007 y 2012) y Post FFP (entre 2013 y 2019) y la fórmula que se indica a continuación. De esta manera obtendremos dos indicadores, el  $g_M$  Pre FFP y el  $g_M$  Post FFP.

$$gM = \overline{ROE}/(100 - \overline{ROE})$$

- Crecimiento equilibrado (gM2): Para la segunda tabla usaremos la media de la rentabilidad económica de los clubes (ROA) Pre FFP (entre 2007 y 2012) y Post FFP (entre 2013 y 2019) y la fórmula que se indica a continuación. De esta manera obtendremos dos indicadores, el gM Pre FFP y el gM Post FFP.

$$gM = \overline{ROA}/(100 - \overline{ROA})$$

- Crecimiento de ventas de la industria (gI): Lo calcularemos mediante una fórmula de variación de ingresos, sacando de ellos el crecimiento Pre FFP que será la variación de ingresos de la industria entre el año 2007 y 2012 y el crecimiento Post FFP que será la variación de ingresos entre el año 2013 y 2019.

*Tabla 1 Evolución de Ingresos La Liga ( 2007-2019 ) Fuente:Elaboración propia a partir de los datos de SABI*

| <b>INGRESOS LA LIGA</b> |      |
|-------------------------|------|
| <b>2007</b>             | 1400 |
| <b>2008</b>             | n.d  |
| <b>2009</b>             | n.d  |
| <b>2010</b>             | n.d  |
| <b>2011</b>             | 1968 |
| <b>2012</b>             | 2083 |
| <b>2013</b>             | 2170 |
| <b>2014</b>             | 2417 |
| <b>2015</b>             | 2437 |
| <b>2016</b>             | 2865 |
| <b>2017</b>             | 3073 |
| <b>2018</b>             | 3420 |
| <b>2019</b>             | 3790 |

Cálculo: IgPREFFP=6,84% IgPOSTFFP=9,73%

Con los cálculos de la variación de ingresos de la industria podemos empezar a ver que sí que existe una diferencia entre la etapa Pre FFP y la etapa Post FFP ya

que observamos un aumento significativo en el crecimiento de los ingresos Post FFP.

- Crecimiento de ventas del club (gR): Se calculará mediante la misma fórmula que el crecimiento de ventas de la industria, pero con los ingresos de cada club por separado, calculando igualmente un gR Pre FFP y uno Post FFP por equipo.

Antes de empezar con un análisis detallado por equipos se presentan a continuación las matrices Pre y Post FFP y la tabla con los cálculos de los indicadores de cada equipo.

|   |                    |   |               |   |                 |   |                   |
|---|--------------------|---|---------------|---|-----------------|---|-------------------|
| A | REAL MADRID        | E | VALENCIA FC   | I | REAL VALLADOLID | M | SPORTING DE GIJON |
| B | FC BARCELONA       | F | ESPANYOL      | J | VILLARREAL CF   | N | CELTA DE VIGO     |
| C | ATLÉTICO DE MADRID | G | REAL SOCIEDAD | K | GETAFE CF       |   |                   |
| D | SEVILLA FC         | H | MALLORCA SAD  | L | REAL ZARAGOZA   |   |                   |

Ilustración 7 Leyenda Matrices (Tanto ROE como ROA)

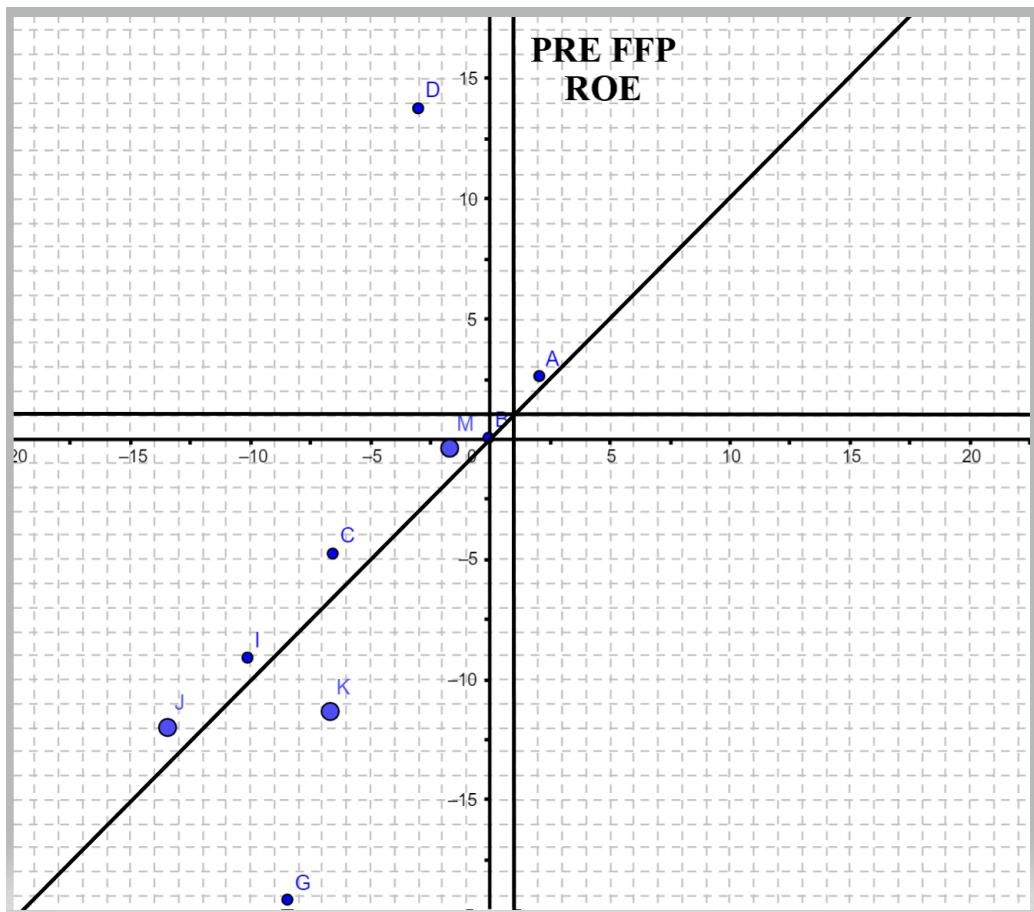


Ilustración 8 Matriz Bijon Pre FFP ROE Fuente: Elaboración Propia

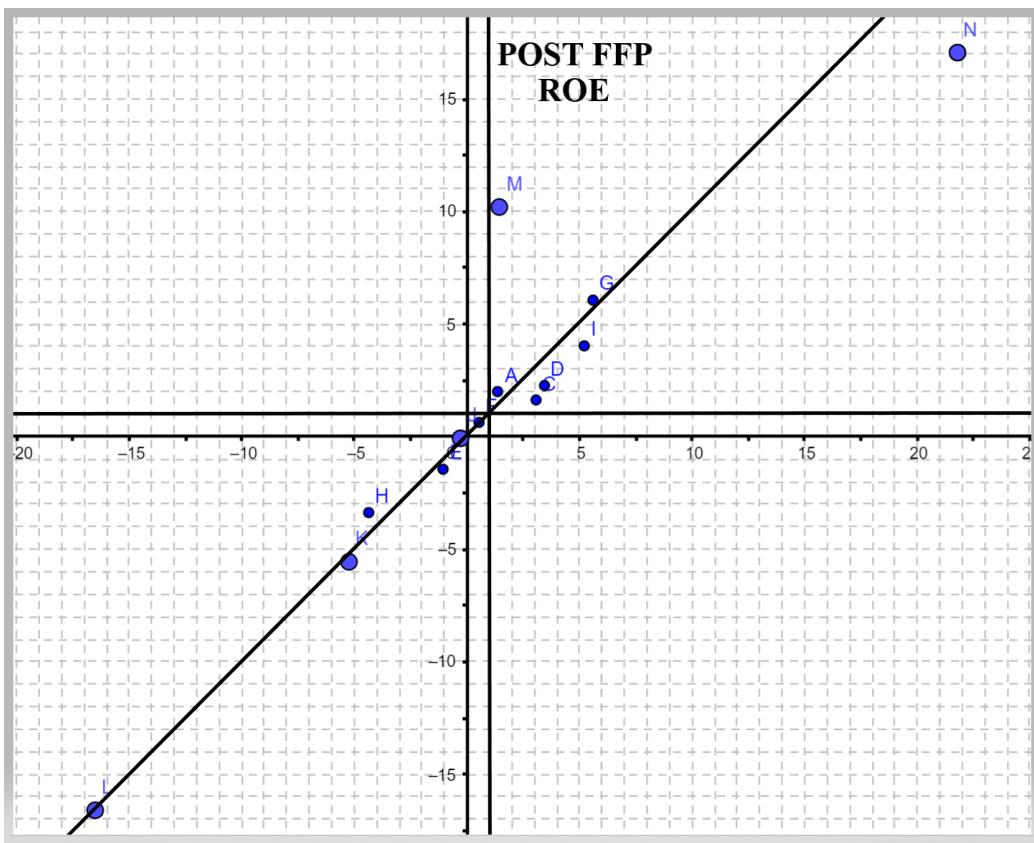


Ilustración 9 Matriz Bijon Post FFP ROE Fuente: Elaboración Propia

Esta primera matriz está calculada usando el ROE para el cálculo del indicador de crecimiento equilibrado y antes de profundizar en el análisis es interesante destacar ciertas cosas. Como ya esperábamos y comentamos en el contexto (Ilustración 3) observábamos que algunos de los equipos de la liga poseían un patrimonio neto mínimo o incluso negativo lo que ha desencadenado que el ROE de algunos equipos sea poco representativo a la hora de analizar la evolución de su crecimiento durante los años (Ver estos atípicos en el Anexo VI).

Destacamos equipos como el FC Barcelona, Mallorca SAD, Real Zaragoza o Sporting de Gijón que en varios años de los que disponemos información parten con un patrimonio neto negativo. Por estos problemas además del ROE, hemos utilizado adicionalmente el ROA.

En todo caso en la etapa Post FFP las empresas que pueden crecer de modo sostenible (gM por encima del crecimiento de la industria) son Real Madrid, Barcelona, Atlético, Sevilla, Espanyol, Real Sociedad, Real Valladolid, Real Sporting y Celta de Vigo.

Además, vemos que el panorama general es positivo ya que la mayoría de equipos aunque no cambien de cuadrante en la matriz todos mejoran sus rentabilidades y se encuentran más cerca de pasar a una posición mejor.

Podemos observar los cambios más detallados en la siguiente tabla.

*Tabla 2 Datos Matriz de Crecimiento de la muestra con ROE como indicador de crecimiento. Fuente: Elaboración propia*

| ROE                             | MATRIZ de CRECIMIENTO |        |       |         |          |         | TIPO DE EMPRESA |
|---------------------------------|-----------------------|--------|-------|---------|----------|---------|-----------------|
|                                 | (gM)                  | (gR)   | (gI)  | gM / gI | gM / gR  | gR / gI |                 |
| REAL MADRID POST FFP            | 0,133                 | 0,066  | 0,097 | 1,365   | 2,003    | 0,681   | IMPLOSIVA       |
| REAL MADRID PRE FFP             | 0,140                 | 0,053  | 0,068 | 2,041   | 2,631    | 0,776   | IMPLOSIVA       |
| FC BRARCELONA POST FFP          | 13,580                | 0,085  | 0,097 | 139,568 | 160,520  | 0,869   | IMPLOSIVA       |
| FC BRARCELONA PRE FFP           | -0,005                | 0,086  | 0,068 | -0,077  | -0,062   | 1,256   | A VENDER        |
| ATLÉTICO DE MADRID POST FFP     | 0,299                 | 0,183  | 0,097 | 3,072   | 1,632    | 1,883   | CONQUISTADORA   |
| ATLÉTICO DE MADRID PRE FFP      | -0,450                | 0,095  | 0,068 | -6,573  | -4,754   | 1,383   | A VENDER        |
| SEVILLA FC POST FFP             | 0,335                 | 0,148  | 0,097 | 3,447   | 2,271    | 1,518   | CONQUISTADORA   |
| SEVILLA FC PRE FFP              | -0,206                | -0,015 | 0,068 | -3,008  | 13,773   | -0,218  | EN GRAN DECLIVE |
| VALENCIA FC POS FFP             | -0,103                | 0,071  | 0,097 | -1,060  | -1,445   | 0,733   | EN GRAN DECLIVE |
| VALENCIA FC PRE FFP             | 0,608                 | 0,017  | 0,068 | 8,883   | 35,499   | 0,250   | IMPLOSIVA       |
| ESPAÑYOL POST FFP               | 0,053                 | 0,083  | 0,097 | 0,540   | 0,631    | 0,855   | EN GRAN DECLIVE |
| ESPAÑYOL PRE FFP                | -0,213                | 0,009  | 0,068 | -3,114  | -24,676  | 0,126   | A VENDER        |
| REAL SOCIEDAD POST FFP          | 0,554                 | 0,091  | 0,097 | 5,693   | 6,065    | 0,939   | IMPLOSIVA       |
| REAL SOCIEDAD PRE FFP           | -0,580                | 0,030  | 0,068 | -8,465  | -19,157  | 0,442   | A VENDER        |
| MALLORCA SAD POST FFP           | -0,424                | 0,126  | 0,097 | -4,360  | -3,374   | 1,292   | A VENDER        |
| MALLORCA SAD PRE FFP            | -0,898                | 0,002  | 0,068 | -13,110 | -363,360 | 0,036   | EN GRAN DECLIVE |
| REAL VALLADOLID POST FFP        | 0,507                 | 0,126  | 0,097 | 5,213   | 4,035    | 1,292   | CONQUISTADORA   |
| REAL VALLADOLID PRE FFP         | -0,693                | 0,076  | 0,068 | -10,129 | -9,085   | 1,115   | A VENDER        |
| VILLARREAL CF POST FFP          | -0,027                | 0,363  | 0,097 | -0,282  | -0,075   | 3,731   | A VENDER        |
| VILLARREAL CF PRE FFP           | -0,922                | 0,077  | 0,068 | -13,462 | -11,994  | 1,122   | A VENDER        |
| GETAFE CF POST FFP              | -0,510                | 0,092  | 0,097 | -5,236  | -5,563   | 0,941   | A VENDER        |
| GETAFE CF PRE FFP               | -0,457                | 0,040  | 0,068 | -6,675  | -11,326  | 0,589   | A VENDER        |
| REAL ZARAGOZA SAD POST FFP      | -1,606                | 0,097  | 0,097 | -16,508 | -16,603  | 0,994   | EN GRAN DECLIVE |
| REAL ZARAGOZA SAD PRE FFP       | 0,468                 | 0,017  | 0,068 | 6,839   | 27,557   | 0,248   | IMPLOSIVA       |
| REAL SPORTING DE GIJON POST FFP | 0,137                 | 0,013  | 0,097 | 1,411   | 10,201   | 0,138   | IMPLOSIVA       |
| REAL SPORTING DE GIJON PRE FFP  | -0,116                | 0,312  | 0,068 | -1,694  | -0,371   | 4,564   | A VENDER        |
| CELTa DE VIGO POST FFP          | 2,120                 | 0,124  | 0,097 | 21,788  | 17,065   | 1,277   | CONQUISTADORA   |
| CELTa DE VIGO PRE FFP           | -1,710                | 0,154  | 0,023 | -73,707 | -11,072  | 6,657   | A VENDER        |

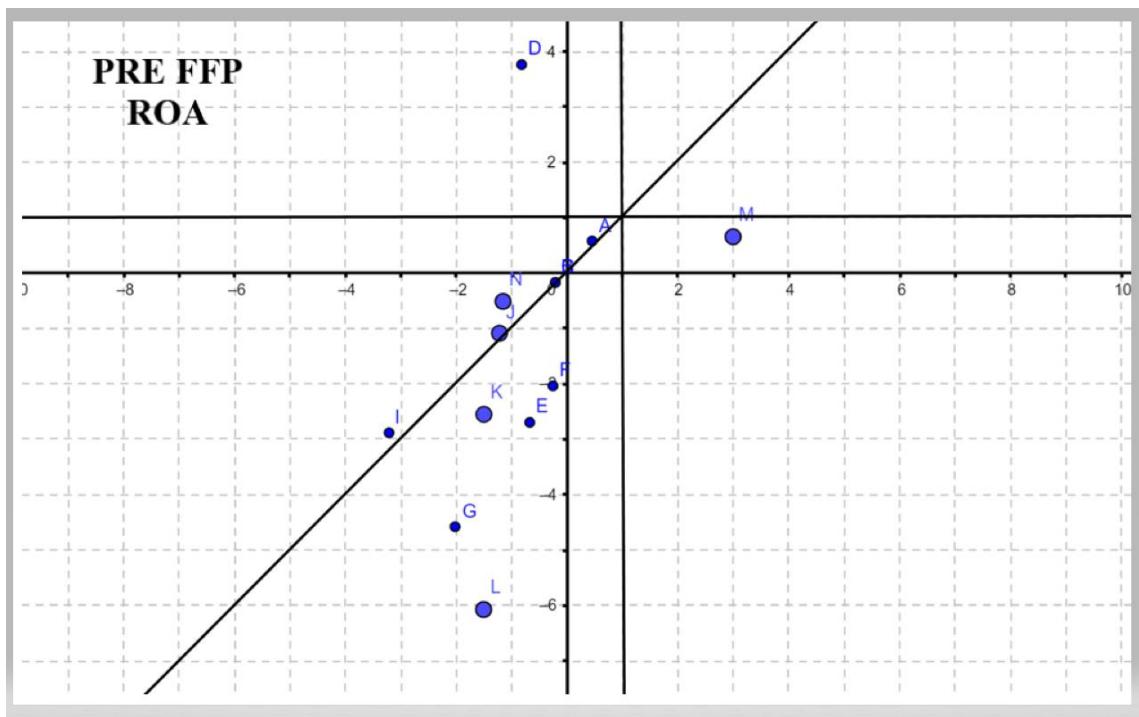


Ilustración 10 Matriz Bijon Pre FFP ROA Fuente: Elaboración Propia

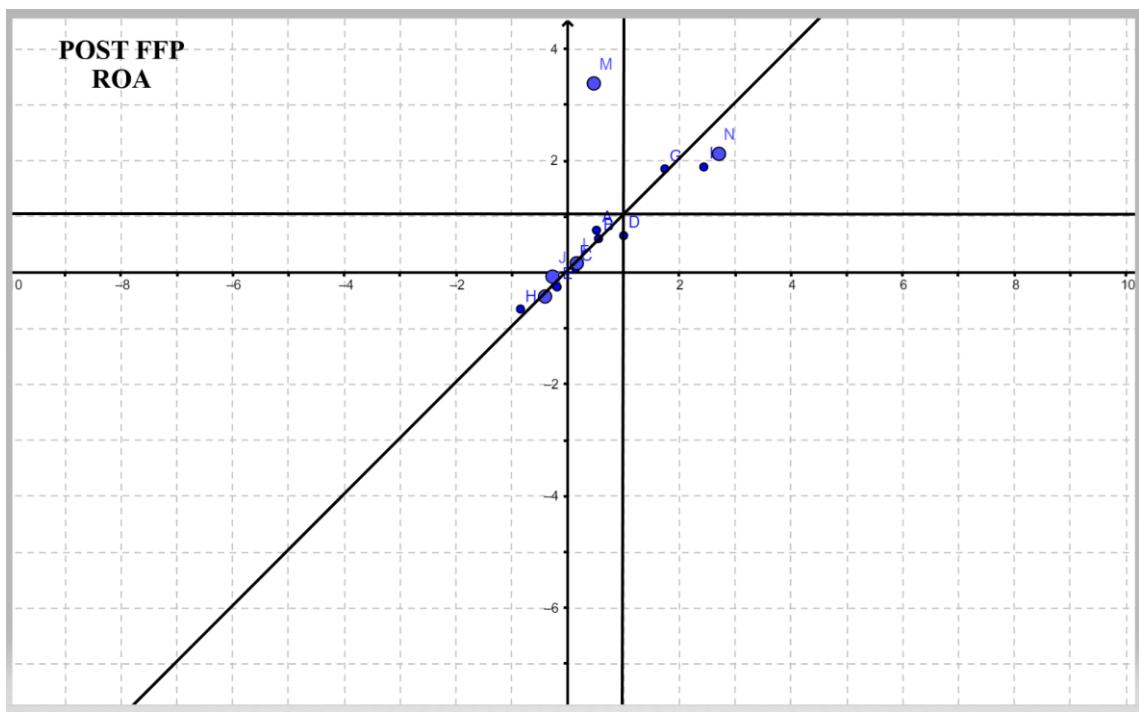


Ilustración 11 Matriz Bijon Post FFP ROA Fuente: Elaboración Propia

Observando la matriz creada con el ROA (Ilustración 11 y 12), en la etapa post FFP las empresas que se acercan a la diagonal, gM/gI con valores positivos y por lo tanto está cerca de poder crecer de modo sostenible (gM por encima del crecimiento de la industria)

son Real Madrid, Barcelona, Atlético, Sevilla, Espanyol, Real Sociedad, Real Valladolid, Real Zaragoza, Real Sporting y Celta de Vigo.

En la matriz del ROA es muy evidente la mejora generalizada, vemos que en la situación Post todos los equipos se encuentran más juntos cerca de cuadrantes buenos, ya que han mejorado en su mayoría en las rentabilidades.

En la siguiente tabla veremos los datos concretos con los cambios.

*Tabla 3 Datos Matriz de Crecimiento de la muestra con ROA como indicador de crecimiento*

| ROA                             | MATRIZ de CRECIMIENTO |        |       |         |         |         |                 |
|---------------------------------|-----------------------|--------|-------|---------|---------|---------|-----------------|
|                                 | (gM)                  | (gR)   | (gI)  | gM / gI | gM / gR | gR / gI |                 |
| REAL MADRID POST FFP            | 0,050                 | 0,066  | 0,097 | 0,515   | 0,755   | 0,682   | EN GRAN DECLIVE |
| REAL MADRID PRE FFP             | 0,031                 | 0,053  | 0,068 | 0,450   | 0,580   | 0,776   | EN GRAN DECLIVE |
| FC BARCELONA POST FFP           | 0,054                 | 0,089  | 0,097 | 0,552   | 0,605   | 0,912   | EN GRAN DECLIVE |
| FC BARCELONA PRE FFP            | -0,015                | 0,086  | 0,068 | -0,213  | -0,170  | 1,256   | A VENDER        |
| ATLÉTICO DE MADRID POST FFP     | 0,014                 | 0,183  | 0,097 | 0,141   | 0,075   | 1,883   | A VENDER        |
| ATLÉTICO DE MADRID PRE FFP      | -0,042                | 0,095  | 0,068 | -0,608  | -0,439  | 1,383   | A VENDER        |
| SEVILLA FC POST FFP             | 0,097                 | 0,148  | 0,097 | 1,001   | 0,659   | 1,518   | CONQUISTADORA   |
| SEVILLA FC PRE FFP              | -0,056                | -0,015 | 0,068 | -0,822  | 3,763   | -0,218  | EN GRAN DECLIVE |
| VALENCIA FC POS FFP             | -0,018                | 0,071  | 0,097 | -0,189  | -0,258  | 0,733   | EN GRAN DECLIVE |
| VALENCIA FC PRE FFP             | -0,046                | 0,017  | 0,068 | -0,675  | -2,697  | 0,250   | EN GRAN DECLIVE |
| ESPAÑYOL POST FFP               | 0,012                 | 0,083  | 0,097 | 0,123   | 0,144   | 0,855   | A VENDER        |
| ESPAÑYOL PRE FFP                | -0,018                | 0,009  | 0,068 | -0,257  | -2,037  | 0,126   | A VENDER        |
| REAL SOCIEDAD POST FFP          | 0,169                 | 0,091  | 0,097 | 1,740   | 1,854   | 0,939   | IMPLOSIVA       |
| REAL SOCIEDAD PRE FFP           | -0,139                | 0,030  | 0,068 | -2,023  | -4,579  | 0,442   | A VENDER        |
| MALLORCA SAD POST FFP           | -0,082                | 0,126  | 0,097 | -0,845  | -0,654  | 1,292   | A VENDER        |
| MALLORCA SAD PRE FFP            | -0,073                | 0,002  | 0,068 | -1,066  | -29,555 | 0,036   | EN GRAN DECLIVE |
| REAL VALLADOLID POST FFP        | 0,237                 | 0,126  | 0,097 | 2,438   | 1,887   | 1,292   | CONQUISTADORA   |
| REAL VALLADOLID PRE FFP         | -0,220                | 0,076  | 0,068 | -3,214  | -2,883  | 1,115   | A VENDER        |
| VILLARREAL CF POST FFP          | -0,027                | 0,363  | 0,097 | -0,272  | -0,073  | 3,731   | A VENDER        |
| VILLARREAL CF PRE FFP           | -0,084                | 0,077  | 0,068 | -1,220  | -1,087  | 1,122   | A VENDER        |
| GETAFE CF POST FFP              | -0,039                | 0,092  | 0,097 | -0,404  | -0,429  | 0,941   | A VENDER        |
| GETAFE CF PRE FFP               | -0,103                | 0,040  | 0,068 | -1,503  | -2,550  | 0,589   | A VENDER        |
| REAL ZARAGOZA SAD POST FFP      | 0,016                 | 0,097  | 0,097 | 0,163   | 0,164   | 0,994   | EN GRAN DECLIVE |
| REAL ZARAGOZA SAD PRE FFP       | -0,103                | 0,017  | 0,068 | -1,507  | -6,074  | 0,248   | EN GRAN DECLIVE |
| REAL SPORTING DE GIJON POST FFP | 0,046                 | 0,013  | 0,097 | 0,468   | 3,380   | 0,138   | A RECOMPONER    |
| REAL SPORTING DE GIJON PRE FFP  | 0,205                 | 0,312  | 0,068 | 2,994   | 0,656   | 4,564   | EXPLOSIVA       |
| CELTa DE VIGO POST FFP          | 0,264                 | 0,124  | 0,097 | 2,709   | 2,122   | 1,277   | CONQUISTADORA   |
| CELTa DE VIGO PRE FFP           | -0,079                | 0,154  | 0,068 | -1,157  | -0,513  | 2,256   | A VENDER        |

Ampezaremos el análisis con los equipos que según las tablas obtenidas han tenido una mejoría (cambio de posición) en la matriz de crecimiento Bijon. Los equipos que en ambas tablas han cambiado de posición positivamente en la matriz son la Real Sociedad, el Real Valladolid, el Celta de Vigo y el Sevilla FC.

Haciendo zoom en el primero de ellos, la Real Sociedad tanto en la Tabla 2 como en la Tabla 3 pasa de ser una empresa “a vender” a ser una empresa “implosiva”, ha cambiado su estructura enormemente y aunque sigue creciendo algo por debajo al ritmo de la industria ha mejorado en gran medida sus resultados tanto financieros como económicos,

aunque lo que ha marcado la diferencia claramente es el gran aumento de los ingresos durante los últimos años (Post FFP) ya que ha pasado de ingresar en torno a los 15 - 30 millones de euros por temporada que ingresaba en las temporadas (2007/08 a 2010/11) a ingresar más de 70 millones en las últimas cuatro temporadas (Anexo III). Las obligaciones con la deuda impuestas por la UEFA en la normativa de FFP también se han visto reflejadas en la caída del endeudamiento del club vasco (Anexo IV), que en la temporada previa a la implantación del FFP era del 103,95% y en la temporada 2018/19 ya caía hasta el 51,2%.

Otro aspecto a resaltar que ha podido influir en la mejora económica del club ha sido la buena gestión del fútbol formativo del equipo (como así recomienda la normativa de FFP) que ha nutrido de muchos jugadores a la primera plantilla evitando los gastos en grandes fichajes.

Pasamos a ver qué ocurre con el Sevilla FC. Al igual que la Real Sociedad observamos una mejora en ambas tablas, en este caso el Sevilla pasa de ser una empresa en gran declive en su etapa Pre FFP a ser una empresa conquistadora, y al igual que la Real Sociedad y como iremos viendo con todos los equipos que han mejorado enormemente su situación, la principal causa es el enorme crecimiento de sus ingresos y su mejor distribución comparada con la etapa Pre FFP. En este caso ha pasado en concreto de tener unos ingresos medios de en torno a los 80 millones por temporada en su etapa Pre a superar los 120 millones de ingresos en las últimas cuatro temporadas alcanzando los 165 millones de pico en la temporada 2017/18 (Anexo III).

En este caso el porcentaje de endeudamiento del Sevilla se mantiene estable pero dentro de la normativa y podemos decir con total seguridad que ha sido capaz de transformar una situación en la que no podía crecer sosteniblemente, “a vender”, a ser una empresa capaz de aumentar su volumen de negocio a un ritmo mayor que la industria con el uso de sus recursos propios sin crecer su endeudamiento.

Pasamos al siguiente equipo que ha mostrado una clara mejora en la matriz de crecimiento, el Celta de Vigo, que pasa en ambas tablas de ser una empresa “a vender” en Pre FFP a una situación de una empresa “conquistadora”. Si miramos los datos agregados del club, vemos una vez más el gran crecimiento de los ingresos que han pasado de una media de 10 millones en su etapa Pre FFP a unos ingresos medios de 50

millones de euros desde la implementación del FFP. Este crecimiento en los ingresos está muy por encima del crecimiento de la industria.

Como habíamos visto en el contexto en la Ilustración 1, la estructura de gastos de los clubes estaba muy desequilibrada y los gastos de personal por los sueldos de los futbolistas ocupaban un altísimo porcentaje, esto también sucedía en el equipo gallego y uno de los objetivos más importantes que tenía la UEFA cuando implantó la normativa de Fair Play Financiero era intentar equilibrar la estructura de gasto de los clubes para evitar que gasten más de lo que ingresan y así también evitar el efecto inflacionario en el mercado de fichajes que se viene viendo en los últimos años. En esta parte el Celta ha conseguido reequilibrar su ratio (Gastos de los trabajadores / Ingresos de explotación) (Anexo V) pasando de estar a más del 100% (lo que significa que solo el gasto de los trabajadores ya copaba todos los ingresos que tenía el club) durante varios años consecutivos hasta la aparición del FFP que revirtió la situación y en la temporada 2018/19 el gasto de los empleados ya “solo” supuso un 58% de los ingresos de esa temporada.

Pasamos a analizar el último equipo que mejora según los datos de ambas tablas, el Real Valladolid.

En este caso al igual que el Celta de Vigo y el Sevilla según los datos de la matriz de crecimiento Bijon que hemos calculado pasa de ser una empresa “a vender” en su etapa Pre FFP a ser una empresa “Conquistadora” lo que supone directamente que ha tenido un crecimiento por encima de la industria y ha conseguido revertir sus resultados tanto económicos como financieros con una mejor distribución de los gastos. Igual que el Celta ha mejorado la distribución de sus gastos si comparamos con su etapa Pre FFP. Antes de la implementación de la normativa europea el Valladolid gastaba en su personal, es decir, en los sueldos de sus futbolistas, más del 100% de los ingresos en la mayoría de sus temporadas (Anexo V), pero a partir de la implementación del FFP el Valladolid ha conseguido equilibrar esta ratio en torno al 50-60% durante sus 5 últimas temporadas consecutivamente (Anexo V).

Sumando esta mejora de los ratios financieros y económicos junto al aumento de ingresos y la mejor estructura de gastos, el Real Valladolid ha conseguido revertir por completo su situación en la matriz de crecimiento, pero habrá que observar qué ocurre con este club

en el futuro tras su descenso a segunda división de este año y su consiguiente disminución de ingresos.

Para continuar con el análisis, ya que ninguno de los clubes que queda por analizar ha sufrido cambios positivos en ambas matrices de crecimiento, los dividiremos en dos conjuntos: primero analizaremos qué ha ocurrido con la situación económica de los clubes más grandes (Atlético de Madrid, FC Barcelona, Real Madrid y Valencia FC) y después analizaremos qué ha ocurrido con los más pequeños (Real Zaragoza, Real Sporting de Gijón, Getafe CF, Mallorca SAD y Espanyol).

Empezaremos hablando del Real Madrid. Aunque el modelo de grandes fichajes del club blanco parece que iba cambiando apostando por jugadores más jóvenes con mayor proyección, lo que vemos en los resultados obtenidos nos dice que su posición en la matriz de crecimiento realizada no varía en ningún caso en la comparación Pre y Post FFP. Vemos que con la matriz elaborada con el ROE como indicador de crecimiento, el Real Madrid es una empresa “implosiva” y en la matriz elaborada con el ROA es una empresa “en gran declive”. No obstante, sería poco realista basarnos simplemente en los resultados de estas dos tablas ya que para un equipo tan grande como el Real Madrid la realidad es que es muy complicado continuar creciendo al ritmo de otros equipos pequeños en porcentaje, ya que maneja una enorme cifra de negocios.

Hemos podido observar que el Real Madrid ha sido el club del mundo con los mayores ingresos hasta que fue superado en la temporada 2018/19 por el FC Barcelona y si vemos los datos agregados desde la aparición del FFP y la última presidencia de Florentino Pérez en 2009, el Real Madrid ha ido reduciendo su deuda año a año pasando de en torno al 80% de endeudamiento que tenía en su etapa Pre FFP a un 52% de la temporada 2019/20. Además la ultima legislatura de Florentino se ha caracterizado por su buen hacer en las cuentas de Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera dejando en todos los años una rentabilidad positiva.

Entonces ¿cómo puede ser que la matriz de crecimiento nos diga que es una empresa en gran declive o implosiva? La realidad es que como hemos dicho antes la industria del fútbol está creciendo a tal ritmo que para los equipos grandes resulta casi imposible seguirlo, aunque vemos que el club mantiene unas rentabilidades positivas durante el tiempo (Anexo I y II).

Los datos que disponemos del FC Barcelona para la matriz creada con el ROE no son lo suficientemente representativos para hacer un análisis por la misma razón que nos ocurrirá más adelante con varios equipos y ya explicamos en el contexto en la Ilustración 3, aunque si analizamos la matriz construida en base a la Rentabilidad Económica vemos que el equipo catalán ha tenido una pequeña mejora y ha pasado de ser una empresa “a vender” a ser una empresa “en gran declive”. Observamos que ha habido una leve mejora en la rentabilidad económica (Anexo II) si comparamos la etapa Pre FFP con la etapa Post FFP, aunque si vamos a los agregados vemos que el Barcelona no ha sido capaz de reducir su deuda significativamente tras la aparición de las normas de FFP como han hecho otros clubes analizados.

Mirando ahora los datos que hemos calculado en relación al Valencia CF, en lo relativo a la rentabilidad económica podemos ver que no ha habido mejoría tras la aparición del FFP e incluso vemos en la Tabla 2 que ha habido un empeoramiento pasando de ser una empresa “implosiva” a ser una empresa “en gran declive”. Realmente esto lo podríamos achacar a los tan sonados problemas de gestión de la entidad en los últimos años además del cambio de dueños del club.

Pasamos al último club de este grupo que hemos formado: el Atlético de Madrid. Si miramos ambas tablas vemos que se contradicen, vemos por una parte que la matriz de crecimiento creada en base a la rentabilidad financiera nos dice que el Atlético pasa de ser una empresa “a vender” a ser una empresa “conquistadora” y en el caso de la tabla creada con la rentabilidad económica vemos que en ambos períodos es una empresa “a vender”. Si miramos los agregados para ver algo más claro cuáles han sido los cambios entre períodos para el club, vemos que el endeudamiento no ha sufrido una reducción desde la implantación del FFP y tampoco observamos que el ratio coste de los trabajadores/ingresos se haya reducido significativamente desde la implantación del FFP. Por ello se podría concluir que el Atlético sí ha mostrado una mejor rentabilidad financiera debido al gran aumento de los ingresos en sus últimos años, pero no ha presentado una rentabilidad económica suficientemente buena para cambiar de posición en la matriz aunque sí ha mejorado respecto a su etapa Pre (Anexo II) pero por debajo del ritmo de la industria.

Por último analizaremos como conjunto los equipos pequeños que no han conseguido tener una mejoría en la matriz de crecimiento Bijon. Este grupo como hemos dicho antes

lo componen los siguientes equipos: Real Zaragoza, Real Sporting de Gijón, Getafe CF, Mallorca SAD y Espanyol.

Para equipos como el Getafe, Zaragoza, Mallorca o Sporting resulta complicado hacer un análisis realista de sus cambios en la matriz de crecimiento Bijon ya que para los datos de los que disponíamos de rentabilidad financiera (ROE) partíamos con años en los que tenían patrimonios netos negativos como veíamos en la Ilustración 3. Además si analizamos lo referente a su matriz de crecimiento según el ROA vemos que ninguno de los equipos ha cambiado de posición, esto nos vendría a decir que todos ellos son equipos que se encuentran en una situación de la que no pueden salir haciendo uso de sus recursos propios y sin sobreendeudarse, aunque sí observamos que están más cerca de los ejes que les haría cambiar a una posición de crecimiento sostenible en la matriz y han mejorado sus rentabilidades en comparación con su etapa Pre (Anexo I y II).

Desde mi perspectiva diría que la única posibilidad que tienen para cambiar su situación se basa en la obtención de buenos resultados futbolísticos para mejorar sus ingresos.

Si miramos sus datos agregados sí que vemos que algunos de ellos han tenido mejoría en la reducción de su endeudamiento (Anexo IV) (como marcan los objetivos del FFP).

Si analizamos lo que ha ocurrido con el RCD Espanyol es algo muy parecido a lo anterior aunque encontramos una leve mejoría en ambas tablas, tan solo en la tabla calculada con el ROE pasa de ser una empresa “a vender” a ser una empresa “en gran declive” pero en ambas tiene una pequeña mejoría en las rentabilidades (Anexo I y II) aunque sigue sin ser una empresa con posibilidades de crecimiento sin endeudarse.

## Conclusiones.

Los objetivos del trabajo recaían principalmente en analizar la sostenibilidad del fútbol en la liga española tras la aplicación del Fair Play Financiero, para ello hemos hecho uso del Modelo de crecimiento sostenible Bijon analizando la situación Pre Y Post FFP.

Sobre lo analizado concluiremos que en general desde la puesta en marcha de la normativa de Fair Play Financiero sí que observamos mejoría en la tipología de crecimiento de los clubes. No es completamente generalizada pero sí que hay un grupo de equipos, 5 de 14 concretamente, que han pasado a encontrarse en buenos cuadrantes, además solo uno de los equipos ha empeorado en su etapa Post FFP.

Más concretamente con el ROE, 8 de 14 equipos presentan posibilidades de crecimiento equilibrado. En la etapa Pre FFP, solo eran 3, después de las normas pasan a ser 8. He de destacar las mejoras de Barcelona, Atlético, Sevilla, Real Sociedad, Real Valladolid, Sporting de Gijón y Celta de Vigo.

Si tenemos en cuenta el ROA, el éxito de las medidas FFP para mejorar el crecimiento sostenible de la industria es menor. De los 12 equipos que en la etapa Pre partían de situaciones de crecimiento desequilibrado, solo 4 han mejorado: Sevilla, Real Sociedad, Real Valladolid y Celta de Vigo. Sobre todo, han sido equipos pequeños o de medio tamaño que han tenido un gran crecimiento de ingresos, y han pasado de situaciones realmente malas (“a vender”) a posiciones en la matriz de crecimiento muy positivas.

De los resultados del trabajo se desprenden algunas recomendaciones para la industria, los mecanismos de control económico financiero han mejorado las posibilidades de crecimiento sostenible de las empresas. Como se ha comprobado hay muchos equipos que han cambiado de posición positivamente en la matriz. Para los equipos que no han cambiado sus posiciones en la matriz de crecimiento destacaría que en la etapa Pre se encontraban en posiciones muy negativas y sí hemos visto mejoras en algunos indicadores lo que nos puede indicar que sí están surgiendo efecto las medidas. Además, se encuentran en posiciones mucho más cercanas a los ejes para dar el salto a una posición mejor de la matriz.

Además, tras un detallado estudio de las diferentes medidas que componen la normativa de Fair Play Financiero que principalmente se centran en controlar el gasto de los equipos, creo que sería interesante desde la UEFA tratar de marcar también nuevas rutas para la

obtención de ingresos ya que en este momento para los equipos pequeños sobre todo, las escasas posibilidades de crecimiento que tienen recaen en la obtención de buenos resultados deportivos, para generar unos mayores ingresos, y como hemos visto por el momento a los equipos pequeños que no les han acompañado los resultados deportivos en los últimos años siguen en situaciones realmente malas y con pocas posibilidades de crecimiento con sus recursos propios.

Como conclusión diría que frente a la diferente finalidad empresarial que mueve el mundo del fútbol, que no es otra que aumentar la competitividad en vez de engrosar unos buenos resultados financieros, el Fair Play Financiero está consiguiendo unas mejoras, que no sabremos si son suficientes hasta el paso de los años, pero que parece que por el momento ofrece una mayor estabilidad en el largo plazo.

Como limitaciones del trabajo recalcaría lo difícil de analizar la situación real de los clubes con la matriz de crecimiento Bijon ya que hemos observado que en algunos clubes de nuestra muestra presentaban datos de rentabilidades que no sería justa ni útil su comparación con el resto como hemos explicado en el desarrollo del trabajo.

## Bibliografía

Amadeus (Base de datos)

SABI (Base de datos)

Barajas, A. y. (2010). Spanish Football Club's Finances: Crisis and Players Salaries. *International Journal of Sport Finance*, Vol. 5, No. 1, pp. 52-66.

Deloitte. (2020). *Annual review of football Finance*. Sports Bussines Group.

Drut, B. y. (2012). Why does financial regulation matter for European professional football clubs? *International Journal of Sport Management and Marketing*, Vol.11, Nos 1/2, pp 73-88.

Franck, E. (2014). *Financial Fair Play in European Club Football - What is it all about?* Zurich: University of Zurich, Department of Business Administration.

Mesa Callejas, R. O. (2016). *Economía gestión y futbol: de la pasión a la sostenibilidad financiera.*: Departamento de Economía. (57), 1-21

PwC. (2018). *Impacto económico, fiscal y social del Futbol Profesional en España*. PwC.

Raúl Serrano, I. A.-E. (2021). *Effects of Financial Fair Play in european Fotball*. Zaragoza.

Saludas, J. M. (2019). *Las Finanzas del Futbol: De los clubes top 20 a las 5 grandes ligas europeas*. Barcelona.

UEFA. ((2012-2019)). *The European Futbol Landscape*. Club License Benchmarking.

UEFA. (2018). UEFA. Obtenido de Fair Play Financiero: <https://es.uefa.com/news/0212-0e892693c699-144488e503a3-1000--juego-limpio-financiero/?referrer=%2Fcommunity%2Fnews%2Fnewsid%3D2065467>

## Anexos

### Anexo I. Datos ROE muestra (2007-2019)

| Nombre empresa  | ROE_2019 | ROE_2018 | ROE_2017 | ROE_2016 | ROE_2015 | ROE_2014 | ROE_2013 | ROE_2012 | ROE_2011 | ROE_2010 | ROE_2009 | ROE_2008 | ROE_2007 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| REAL MADRID CLUB DE FUTBOL  | 10,04    | 8,69     | n.d      | 9,8      | 13,56    | 12,98    | 15,26    | 11,68    | n.d      | n.d      | n.d      | 6,97     | 18,12    |
| SEVILLA FUTBOL CLUB SOCIEDAD DEPORTIVA VALENCIA                   | 3,2      | 33,36    | 41,84    | 39,83    | 27,76    | 19,24    | 10,6     | -91,49   | -5,01    | -0,16    | 30,39    | -46,89   | -42,4    |
| CLUB DE FUTBOL SOCIEDAD REIAL CLUB DEPORTIU ESPANYOL DE BARCELONA | 9,55     | -69,64   | -15,15   | -33,26   | 10,38    | 4,52     | 13,12    | 5,39     | 0,45     | 31,27    | 177,39   | 99,14    | -86,76   |
| REAL SOCIEDAD DE FUTBOL SAD                                       | 5,18     | 19,71    | 16,97    | 0,13     | -3,93    | -4,13    | 0,97     | 1,64     | -7,16    | -97,91   | -41,1    | -22,12   | 4,02     |
| REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA SAD                                  | -65,41   | -31,29   | -50,65   | -58,29   | -67,02   | -244,66  | 1,62     | 35,16    | 155,37   | -1798,65 | -29,74   | -4107,32 | 492,7    |
| REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL SAD VILLARREAL                     | 138,5    | 235,22   | 24,09    | -7,92    | -114,26  | -14,99   | -25,09   | 119,55   | 170,2    | 25,18    | 10,23    | -502,75  | -1179,22 |
| CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD GETAFE CLUB DE FUTBOL SAD                | 14,07    | 5,9      | -4,61    | 21,82    | -9,42    | 9,52     | -57      | -32,13   | -24,58   | 6,75     | 8,14     | -3877,07 | -3131,92 |
| REAL ZARAGOZA SAD   | -97,97   | -22,67   | -7,1     | -41,86   | -10,14   | 133,47   | -680,86  | -83,2    | -135,2   | -28,51   | 4,35     | -120     | -142,47  |
| REAL SPORTING DE GIJON, SAD                                       | 43,48    | 63,46    | 107,92   | 1636,59  | -77,72   | 51,19    | 29,85    | -1030,11 | 82,98    | 888,39   | 19,03    | 134,82   | 96,24    |
| CELTa DE VIGO   | 0,23     | 41,53    | 39,78    | -11,04   | 15,39    | -0,45    | -0,92    | -5,09    | -4,01    | -33,96   | -38,12   | 1,21     | 1,26     |
| CLUB ATLETICO DE MADRID SAD                                       | 30,63    | 24,34    | 52,8     | 33,7     | 81,19    | 59,39    | 193,92   | 259,58   | 113,55   | 48,62    | 940,98   | 44,46    | 37,47    |
| FUTBOL CLUB BARCELONA   | n.d      | 15,72    | 27,21    | 36,84    | 26,35    | 102,38   | 350,36   | -244,28  | 18,07    | n.d      | n.d      | n.d      | n.d      |

## Anexo II Datos ROA muestra (2007-2019)

| Nombre empresa   | ROA_2019   | ROA_2018   | ROA_2017   | ROA_2016   | ROA_2015   | ROA_2014   | ROA_2013   | ROA_2012  | ROA_2011  | ROA_2010  | ROA_2009   | ROA_2008  | ROA_2007 |
|--|--|--|--|--|--|--|--|---|---|---|--|---|----------|
| REAL MADRID CLUB DE FUTBOL SEVILLA FUTBOL CLUB SOCIEDAD DEPORTIVA VALENCIA CLUB DE FUTBOL SOCIEDAD REIAL CLUB DEPORTIU Espanyol DE BARCELONA REAL SOCIEDAD DE FUTBOL SAD REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA SAD REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL SAD VILLARREAL CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD GETAFE CLUB DE FUTBOL SAD REAL ZARAGOZA SAD REAL SPORTING DE GIJON, SAD CELTA DE VIGO CLUB ATLETICO DE MADRID SAD FUTBOL CLUB BARCELONA | 4,7<br>1,24<br>0,26<br>1,13<br>6,03<br>-12,83<br>15,08<br>6,64<br>12,27<br>1,99<br>0,12<br>17,21<br>3,43<br>0,33 | 3,95<br>13,72<br>-6,72<br>4,43<br>22,15<br>-10,29<br>3,21<br>0,31<br>6,64<br>1,94<br>20,27<br>15,06<br>29,87<br>0,53<br>4,13 | 4,15<br>15,6<br>-2,77<br>3,17<br>2,13<br>-10<br>-10<br>5,54<br>2,17<br>1,77<br>15,42<br>15,48<br>30,85<br>0,21<br>6,56 | n.d<br>13,84<br>-7,73<br>0,02<br>6,13<br>-15,96<br>-1,82<br>11,02<br>28,93<br>6,05<br>9,7<br>-16,08<br>13,43<br>3,49<br>0,41<br>11,1 | 5,42<br>9,01<br>6,03<br>-0,25<br>32,72<br>-3,53<br>7,19<br>-6,45<br>6,57<br>3,06<br>0,36<br>30,85<br>13,43<br>0,41<br>2,94<br>8,65 | 4,91<br>6,03<br>2,68<br>-0,28<br>31,01<br>-10,29<br>7,19<br>-38,02<br>-76,28<br>-2,85<br>0,36<br>24,11<br>-9,4<br>0,07<br>11,1 | 5,51<br>0,06<br>0,06<br>0,091<br>1,17<br>0,22<br>-38,02<br>-13,17<br>-8,97<br>-0,99<br>0,68<br>-9,4<br>0,02<br>-2,17<br>10,8 | 3,68<br>-20,17<br>0,71<br>-0,469<br>0,8<br>4,14<br>-120,52<br>-18,18<br>-6,87<br>23,13<br>2,94<br>5,36<br>1,28<br>0,03<br>-2,43 | n.d<br>-1,41<br>0,06<br>-4,396<br>0,718<br>8,767<br>-20,631<br>0,5<br>-14,13<br>-12,62<br>3,15<br>-30,4<br>-3,26<br>-24,51<br>-5,18<br>-16,26 | 2,73<br>-0,05<br>3,47<br>-4,396<br>5,95<br>-20,631<br>-5,099<br>0,15<br>-4,56<br>-30,4<br>31,76<br>-3,26<br>-24,51<br>-50,69<br>-10,76<br>-1,75 | n.d<br>8,26<br>-11,44<br>-3,77<br>-32,458<br>-56,33<br>-20,75<br>-9,13<br>0,69<br>-23,6<br>89,32<br>-14,15<br>-21,42<br>-27,86<br>-8 | 1,68<br>-9,57<br>-12,01<br>-2,98<br>-15,14<br>-13,71<br>-23,65<br>-16,16<br>-20,36<br>-24,51<br>-10,95<br>-50,69<br>2,21<br>n.d |          |

### Anexo III Datos Ingresos muestra (2007-2019)

| Nombre empresa  | Ingr_2019 | Ingr_2018 | Ingr_2017 | Ingr_2016 | Ingr_2015 | Ingr_2014 | Ingr_2013 | Ingr_2012 | Ingr_2011 | Ingr_2010 | Ingr_2009 | Ingr_2008 | Ingr_2007 |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| REAL MADRID CLUB DE FUTBOL SEVILLA FUTBOL CLUB SOCIEDAD DEPORTIVA VALENCIA CLUB DE FUTBOL SOCIEDAD REIAL CLUB DEPORTIU ESPANYOL DE BARCELONA REAL SOCIEDAD DE FUTBOL SAD REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA SAD REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL SAD VILLARREAL CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD GETAFE CLUB DE FUTBOL SAD REAL ZARAGOZA SAD REAL SPORTING DE GIUN, SAD CELTA DE VIGO CLUB ATLETICO DE MADRID SAD FUTBOL CLUB BARCELONA | 755601    | 749746    | n.d       | 619939    | 576781    | 518365    | 481801    | 478836    | n-d       | n.d       | 401000    | 365847    | 350950    |
|   | 142449    | 165195    | 142207    | 120515    | 88545     | 72008     | 54285     | 60230     | 82857     | 99639     | 67282     | 89827     | 65928     |
|   | 187823    | 110084    | 102267    | 119004    | 81651     | 93122     | 115955    | 120976    | 119637    | 102194    | 82437     | 104069    | 109252    |
|   | 86783     | 79557     | 76497     | 67722     | 51981     | 45401     | 49616     | 48267     | 45858     | 48990     | 41033     | 43319     | 45838     |
|   | 74148     | 84147     | 69674     | 61928     | 41821     | 63792     | 40217     | 34307     | 35088     | 18031     | 14708     | 18076     | 28690     |
|   | 12235     | 5438      | 10988     | 9106      | 9698      | 11781     | 31342     | 25177     | 29392     | 28010     | 27917     | 52804     | 24807     |
|   | 55220     | 12428     | 10177     | 10752     | 12206     | 20719     | 24096     | 3911      | 7159      | 20159     | 20838     | 20305     | 6297      |
|   | 122301    | 101809    | 104644    | 75934     | 57225     | 52267     | 13992     | 70739     | 61126     | 58753     | 74792     | 68981     | 45367     |
|   | 60226     | 51699     | 27742     | 38959     | 27037     | 25944     | 32614     | 26181     | 25715     | 22030     | 37537     | 36913     | 20649     |
|   | 16626     | 15592     | 15362     | 14825     | 13321     | 14811     | 33891     | 27572     | 34985     | 34560     | 20428     | 51268     | 30557     |
|   | 17056     | 27923     | 53302     | 41403     | 9253      | 13010     | 15532     | 31516     | 28495     | 28381     | 26210     | 13297     | 6166      |
|   | 73376     | 64396     | 76702     | 47797     | 33358     | 32761     | 32327     | 8319      | 6934      | 7257      | 6538      | 10251     | 22763     |
|   | 389560    | 353776    | 281400    | 233335    | 175115    | 169869    | 119983    | 107938    | 99900     | 124506    | 104974    | 81030     | 62734     |
|   | 852171    | 690299    | 648218    | 620115    | 560697    | 484639    | 482588    | 483000    | 450700    | 398100    | 365900    | 308800    | 290100    |

#### Anexo IV Datos Endeudamiento muestra (2007-2019)

| Nombre empresa  | End_2019 | End_2018 | End_2017 | End_2016 | End_2015 | End_2014 | End_2013 | End_2012 | End_2011 | End_2010 | End_2009 | End_2008 | End_2007 |
|---|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| REAL MADRID CLUB DE FUTBOL  | 52,17    | 57,45    | n.d.     | 49,5     | 50,15    | 52,01    | 51,06    | 48,86    | n.d.     | n.d.     | n.d.     | 47,82    | 50,56    |
| SEVILLA FUTBOL CLUB SOCIEDAD DEPORTIVA VALENCIA                   | 73,17    | 71,21    | 70,05    | 72,39    | 84,84    | 81,67    | 90,53    | 91,16    | 69,21    | 61,06    | 91,82    | 69,35    | 68,9     |
| CLUB DE FUTBOL SOCIEDAD REIAL CLUB DEPORTIU ESPANYOL DE BARCELONA | 63,9     | 81,81    | 79,58    | 67,17    | 82,21    | 63,3     | 53,63    | 64,51    | 51,82    | 71,97    | 90,38    | 86,11    | 69,31    |
| REAL SOCIEDAD DE FUTBOL SAD                                       | 63,66    | 72,36    | 62,84    | 42,95    | 47,21    | 50,2     | 52,33    | 60,86    | 67,63    | 58,79    | 74,24    | 59,35    | 54,43    |
| REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA SAD                                  | 86,25    | 74,79    | 64,54    | 65,38    | 86,38    | 67,55    | 71,23    | 73,43    | 67,3     | 79,7     | 111,73   | 98,82    | 60,96    |
| REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL SAD VILLARREAL                     | 105,82   | 132,34   | 83,89    | 97,43    | 77,15    | 95,96    | 64,23    | 84,27    | 63,82    | 84,73    | 95,39    | 75,36    | 76,33    |
| CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD GETAFE CLUB DE FUTBOL SAD                | 55,1     | 81,02    | 68,63    | 73,29    | 68,78    | 58,17    | 45,89    | 310,12   | 127,97   | 72,55    | 76,98    | 82,08    | 201,49   |
| REAL ZARAGOZA SAD   | 58,25    | 65,8     | 61       | 71,89    | 73,68    | 54,2     | 192,97   | 68,82    | 79,32    | 66,66    | 60,88    | 59,86    | 77,4     |
| REAL SPORTING DE GIJON, SAD                                       | 59,06    | 51,14    | 62,27    | 46,19    | 77,14    | 152,71   | 90,32    | 60,76    | 106,24   | 111,93   | 61,76    | 74,84    | 67,56    |
| CELTIA DE VIGO  | 51,21    | 51,2     | 53,77    | 61,04    | 55,8     | 78,03    | 60,64    | 91,13    | 94,55    | 114,52   | 149,5    | 85,74    | 105,68   |
| CLUB ATLETICO DE MADRID SAD                                       | 79,12    | 50,49    | 47,19    | 49,67    | 74,5     | 72,85    | 81,45    | 74,11    | 65,2     | 57,24    | 58,35    | 55,38    | 61,93    |
| FUTBOL CLUB BARCELONA   | 62,14    | 59,88    | 63,18    | 58,83    | 59,98    | 66,49    | 53,18    | 68,01    | 64,13    | 49,39    | 64,28    | 83,58    | 83,3     |
| FUTBOL CLUB BARCELONA   | n.d.     | 76,65    | 58,3     | 59,95    | 60,7     | 51,12    | 49,28    | 48,3     | 53,4     | n.d.     | n.d.     | n.d.     | n.d.     |

## Anexo V Ratio Ingresos/Coste empleados muestra (2007-2019)

| Nombre empresa  | CE/IE_2019 | CE/IE_2018 | CE/IE_2017 | CE/IE_2016 | CE/IE_2015 | CE/IE_2014 | CE/IE_2013 | CE/IE_2012 | CE/IE_2011 | CE/IE_2010 | CE/IE_2009 | CE/IE_2008 | CE/IE_2007 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| REAL MADRID CLUB DE FUTBOL  | 53,2       | 54,59      | n.d.       | 57,68      | 60,05      | 62,21      | 63,86      | 68,51      | n.d.       | n.d.       | 75,92      | 78,59      |            |
| SEVILLA FUTBOL CLUB SOCIEDAD DEPORTIVA VALENCIA                   | 61,37      | 58,88      | 62,71      | 65,26      | 67,53      | 68,68      | 74,68      | 77,95      | 71,73      | 71,5       | 72,81      | 79,57      | 74,5       |
| CLUB DE FUTBOL SOCIEDAD REIAL CLUB DEPORTIU Espanyol DE BARCELONA | 91,22      | 90,36      | 81,7       | 76,76      | 89,06      | 85,7       | 84,46      | 86,74      | 86,69      | 88,91      | 106,45     | 99,08      | 109,94     |
| REAL SOCIEDAD DE FUTBOL SAD                                       | 51,2       | 38,56      | 53,5       | 51,04      | 49,47      | 76,92      | 107,74     | 105,26     | 103,95     | 100,55     | 231,9      | 168,29     | 91,26      |
| REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA SAD REAL                             | 80,39      | 67,11      | 80,25      | 72,62      | 94,73      | 95,8       | 86,59      | 88,23      | 94,36      | 98,85      | 82,86      | 99,49      | 102,78     |
| VALLADOLID CLUB DE FUTBOL SAD VILLARREAL                          | 89,11      | 98,63      | 98,7       | 170,02     | 168,17     | 174,23     | 183,87     | 200,81     | 110,68     | 98,01      | 98,52      | 98,18      | 97,99      |
| CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD GETAFE CLUB DE FUTBOL SAD                | 52,82      | 59,08      | 60,43      | 49,49      | 31,56      | 24,52      | 33,31      | 59,02      | 64,78      | 99,55      | 99,58      | 99,57      | 99,48      |
| REAL ZARAGOZA SAD   | 112,53     | 129,31     | 130,53     | 169,11     | 164,83     | 157,15     | 98,68      | 91,74      | 89,55      | 84,01      | 84,14      | 80,33      | 85,71      |
| REAL SPORTING DE GIJON, SAD                                       | 95,43      | 96,95      | 98,36      | 99,63      | 103,94     | 105,57     | 103,32     | 102,25     | 115,21     | 103,42     | 117,15     | 118,18     | 122,26     |
| CELTa DE VIGO   | 43,83      | 38,12      | 43,43      | 54,05      | 62         | 77,39      | 87,57      | 103,62     | 95,28      | 97,36      | 96,85      | 214,03     | 174,35     |
| CLUB ATLETICO DE MADRID SAD                                       | 90,21      | 90,44      | 96,47      | 95,78      | 95,74      | 95,68      | 94,23      | 94,52      | 94,38      | 94,23      | 95,01      | 94,76      | 94,47      |
| FUTBOL CLUB BARCELONA   | n.d.       | 87,38      | 84,83      | 82,2       | 88,85      | 89,16      | 97,53      | 104,42     | 113,48     | n.d.       | n.d.       | n.d.       | n.d.       |

## ANEXO VI Matriz Bijon ROE Pre FFp con atípicos

