



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Máster

Manipulación del resultado en el fútbol profesional
español.

Earning management in Spanish football.

Alejandro Siles Abadías

Susana Callao Gastón
José Ignacio Jarne Jarne

Facultad de Economía y Empresa

2017

ÍNDICE:

| | |
|---|----|
| RESUMEN | 3 |
| ABSTRACT | 3 |
| 1.- INTRODUCCIÓN | 4 |
| 2.-ANTECEDENTES..... | 6 |
| 2.1.-Manipulación contable | 6 |
| 2.2. Sector futbolístico español..... | 12 |
| 3. SITUACIÓN ECONOMICO FINANCIERA DEL FÚTBOL EN ESPAÑA..... | 17 |
| 4. MUESTRA Y METODOLOGIA..... | 20 |
| 5. RESULTADOS | 27 |
| 6. CONCLUSIONES..... | 32 |
| 7. BIBLIOGRAFÍA | 34 |
| ANEXO | 38 |

RESUMEN

El fútbol en España es el deporte rey por excelencia tanto por espectadores como por volumen de negocio. Este sector ha sufrido un gran cambio en los últimos años, con un aumento considerable del control económico por parte de la Liga de Fútbol Profesional para tratar de corregir el gran problema de endeudamiento que lastra este sector casi desde que se creó este deporte.

Con este trabajo se pretende analizar si existe manipulación contable en el fútbol profesional español, usando como medida de manipulación los ajustes por devengo discrecionales, ya que estos son la base de la metodología más aplicada en la investigación previa sobre manipulación contable. También analizaremos cómo se produce esta manipulación y finalizaremos analizando cuales son las principales causas de esta práctica por parte de los gerentes de estos clubes.

ABSTRACT

Football is the main sport in Spain both by number of spectators as per volume of business. This sector has undergone a great change in recent years, with a considerable increase in the economic control by “La Liga de Fútbol Profesional” to try to correct the great problem of indebtedness that drag this sector almost since the inception of this sport.

The aim of this work is to analyze the earning management in Spanish football, using discretionary accruals as measurement of earning management. We will also research on how this manipulation is and, finally, we analyze which are the main causes of this practice by the managers of these clubs.

1.- INTRODUCCIÓN

España se ha consolidado en la última década como uno de los referentes a nivel mundial en lo que a deporte se refiere. Esto ha sido gracias a los éxitos que nuestros deportistas han logrado en una gran variedad de disciplinas y deportes, como atletismo, artes marciales, balonmano, tenis, deportes de motor, fútbol, baloncesto y otros muchos, tanto en categorías masculinas, como femeninas. De todos estos deportes, si hay uno que se puede considerar como el deporte rey por su seguimiento en nuestro país, al igual que en muchos otros, es el fútbol profesional.

Este deporte, que tantas pasiones desata, que tantos espectadores tiene, que tantos millones mueve, se puede considerar como una de las principales fuentes de entretenimiento en nuestro país, llegando a decirse, en algunas ocasiones, que tiene un importante papel social, aparte del meramente deportivo y ocioso. Este papel social ha sido utilizado en algunas ocasiones por parte de los clubes de fútbol, para intentar conseguir ayuda económica o un trato de favor por parte de distintas instituciones públicas, como veremos más adelante.

A pesar de mover tantos millones, 2.096 millones de euros en la temporada 2012/2013 según el Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999/2014 (CSD 2015), y haber contado con cierto trato de favor por parte de las administraciones públicas, si hay algo que ha caracterizado a este deporte es el elevado endeudamiento que los diferentes equipos de fútbol han ido acumulando, 3.440 millones de euros en la temporada 2013/2014 según el Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999/2014 (CSD 2015). Esto ha parecido no preocupar mucho ni a la sociedad, que nunca ha dejado de seguir este deporte tan mal gestionado económicamente, ni a las instituciones públicas, que nunca han llegado a atajar este problema de una manera contundente, como también veremos más adelante. Así pues, se ha creado un contexto en el que los equipos de fútbol no suelen ser vistos como empresas que están sujetas a una serie de normas legales que deben cumplir.

Por suerte, en los últimos años parece que esta situación empieza a revertir. Desde 2014 la Liga de Fútbol Profesional, órgano competente, ha creado una serie de medidas de *Control Económico*, a partir de las del denominado “Fair Play Financiero”

creadas por la UEFA, “*buscando una viabilidad económica en éstos, y que de esta manera, sean financieramente viables*” (Torres Montero, 2014).

En lo que respecta a anteriores trabajos sobre este sector desde el punto de vista económico, se han centrado principalmente en analizar modelos económico-financieros sostenibles para los clubes (Ramírez Estrada, 2015), los factores que influyen en el resultado económico (López Busto, 2014, Szymanski & Kuypers, 1999, Fernández-Jardón, & Crolley, 2005), la personalidad jurídica y las consecuencias de esta (Sánchez, 2016), la composición y análisis de los ingresos y gastos de los clubes (Barajas, 2004 y 2013), así como en el análisis de la situación económico-financiera de las distintas ligas (Gay de Liebana 2011 y 2012, CSD informe anual, Deloitte, 2013).

Como podemos ver, no hay trabajos que se centren en el estudio de la manipulación contable en este sector. Por esto, por la delicada situación económica y por lo tanto, las grandes necesidades de financiación que los clubes tienen, creemos que es interesante realizar este estudio. Así pues, los objetivos de este trabajo se van a centrar en analizar si ha habido manipulación contable en el fútbol profesional español, entre las temporadas 2008/2009 y 2013/2014. De existir, pasaremos a analizar qué motivos pueden estar causando o incentivando esta práctica por parte de los gestores de los clubes.

Así pues intentaremos ver si la manipulación contable se debe a la situación económica y financiera que atraviesan los clubes (liquidez, solvencia, endeudamiento) o a factores deportivos, como el jugar competición europea, el haber cambiado de categoría la temporada anterior, o el estar o no en primera división, así como otras variables que sea oportuno analizar.

Todo esto lo llevaremos a cabo usando como medida de manipulación los ajustes por devengo discrecionales y para calcularlos lo haremos a través del modelo de Key (1997). De esta manera comprobaremos la existencia de manipulación en el fútbol profesional español, así como que esta se produce por motivos contractuales y de valoración.

Para ello, el trabajo se estructurará de la siguiente manera. A continuación analizaremos los estudios previos sobre manipulación contable, por un lado, y sobre el sector del fútbol, por otro. Después pasaremos a analizar cómo ha evolucionado la

situación económico-financiera de este sector durante los últimos años. Seguiremos explicando la muestra y la metodología empleada para hacer este estudio. Seguidamente expondremos los resultados obtenidos y para finalizar presentaremos las conclusiones. La bibliografía se recogerá en el último apartado.

2.-ANTECEDENTES

En este apartado vamos a hacer un repaso sobre los estudios que se han realizado previamente acerca de la manipulación contable y sobre el fútbol en España.

2.1.-Manipulación contable

Existen numerosas definiciones de Earnings Management (EM) o manipulación del resultado. Nosotros entendemos Earnings Management como las actuaciones realizadas por la dirección de la empresa, motivadas por la consecución de un resultado deseado, en el marco de los Principios Generales Contables Aceptados (PGCA), aprovechando la flexibilidad de la normativa contable. Esta definición sigue la expuesta por Vidal Blasco (2002) y atribuye a las prácticas manipuladoras un carácter oportunista. Esta no es la única definición posible, ya que encontramos muchas más, en las que a veces se incluyen prácticas fraudulentas, como la de García Osma et al (2005) que la describen como cualquier práctica llevada a cabo intencionadamente por la gerencia, con fines oportunistas, para reportar la cifra de resultados deseada, distinta de la real (García Osma y Gil de Albornoz, 2005). Otras definiciones no solo incluyen la manipulación contable a través de los instrumentos contables, sino que también incluyen las transacciones reales subyacentes (manipulación real). Por último encontramos otras definiciones que considera la manipulación contable como una manera de expresar las expectativas futuras de la empresa, es decir tiene fines informativos. En esta línea tenemos entre otros, el trabajo de Subramanyam (1996).

Como se puede observar, hemos visto que existen dos perspectivas marcadas en la investigación en Earnings Management. La primera tiene una visión oportunista de esta actuación, es decir, busca la consecución de un resultado deseado, tal como reflejan

los trabajos de Vidal Blasco (2002) o García Osma (2005). La segunda tiene fines informativos ya que se produce por el interés de informar al usuario de las expectativas futuras de la empresa Subramanyam (1996).

Los orígenes de la contabilidad creativa pueden observarse a partir de la internacionalización de los mercados, estableciendo relaciones e instrumentos financieros de gran complejidad, combinadas con una normativa contable que se desarrolla a un ritmo más lento, así como las situaciones cíclicas de crisis económica, en las cuales las entidades tratan de mostrar unos resultados mejores (Rodríguez Molinuevo, 1996).

El estudio de la manipulación contable (Earnings Management) surge en Estados Unidos sobre las décadas de los 50 y 60, como el trabajo de Hepworth (1953), el cual analiza el alisamiento de beneficios para mostrar una situación empresarial más estable, a partir de la Hipótesis Mecánica. Esta hipótesis postula que los agentes basan sus opciones de inversión en los flujos de caja futuros, a partir de una eficiencia semi-fuerte del mercado (Ball, 1972).

En la década de los 70 cobra intensidad la Hipótesis de Eficiencia del Mercado, basada en que los inversores son racionales y aplican para la toma de decisiones toda la información disponible, reflejándose ésta en el precio y limitando en gran medida los efectos de manipulación de las entidades (Jensen, 1978).

Las hipótesis anteriores no explican el hecho de que, a pesar de su visible ineficacia, las empresas realicen manipulación contable. Es por ello que Watts y Zimmerman desarrollan la Teoría Positiva de la Contabilidad (1978 y 1986), que trata sobre el estudio de la realidad económica y las interacciones que se llevan a cabo entre los diversos agentes económicos. A partir de la Teoría Positiva de la Contabilidad se observa que, si bien todos los agentes buscan maximizar su beneficio, pueden darse situaciones en las cuales estos intereses no coincidan, incluso puede darse el caso de que sean contrarios (Teoría de Agencia).

En las siguientes décadas se elabora una gran cantidad de estudios sobre la manipulación contable y su origen en las ineficiencias del mercado, al contrario de las hipótesis de los años 60 y 70.

Los trabajos realizados sobre el tema han sido de diversa magnitud; desde una perspectiva de conjunto, observando las características generales que la motivan (Saez Ocejo, 1998), por sector, como el análisis de la televisión por cable en Estados Unidos (Key, 1997), o variables más concretas y singulares, como la aplicación de un Código de Buen Gobierno (García Osma y Gill, 2005), o la relación entre la manipulación contable y la flexibilidad proporcionada por las normativas contables (Callao y Jarne, 2010).

En lo referido a la metodología, para tratar la manipulación contable del resultado existen dos vías principalmente. La primera sería la del análisis de la distribución del resultado y la segunda la de los ajustes por devengo. El análisis de la distribución del resultado se centra en analizar la distribución del resultado declarado, ya manipulado, en torno a determinados umbrales considerados clave para el inversor y analizar si la distribución en los intervalos previo y posterior a dichos umbrales sufren discontinuidades. Los principales autores de esta línea son Burgstahler y Dichev (1997) y De George et al. (1999). La segunda y más común es la estimación de los ajustes de devengo. Esta estimación se produce a partir del principio de devengo. Este principio se basa en la diferencia entre la corriente real de bienes y servicios (la entrega y recepción del producto o servicio), y la corriente financiera (referido al cobro y pago de las contrapartidas de la corriente real), correspondiéndose la corriente real con el momento en que se contabiliza la compra/venta de la entidad. Los ajustes generados por la diferencia entre la corriente real y la corriente financiera, esto es, la diferencia entre el beneficio monetario percibido durante el año económico por la entidad, (también llamado cash flow operativo) y el contabilizado en el ejercicio (resultado contable) son los datos que sirven de base a este tipo de estimaciones.

El modelo básico para la estimación por ajustes de devengo fue propuesto por Jones (1991), cuya fórmula es la siguiente (1).

$$\frac{AT_t}{TA_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta Vtas_t}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (1)$$

Siendo:

- AT el total de los ajustes por devengo.

- $\Delta Vtas$ la variación de las ventas con respecto al año anterior, para observar el componente de los ajustes por devengo de circulante (componente a corto plazo).
- *Inmov*, el inmovilizado material, que modelizar el componente del ajuste por devengo no discrecional referido a la depreciación y la amortización del periodo (esto es, el componente a largo plazo).
- ε es el error del modelo, los ajustes discretos.

Este modelo ha sido muy utilizado, y ha servido de base para posteriores modelos que han tratado de superar las limitaciones del mismo. Alguna de estas limitaciones es por ejemplo la existencia de un sesgo de supervivencia, esto es, necesita un mínimo de observaciones para ser válido.

Para superar dicho sesgo hay trabajos (DeFond y Jiambalvo, 1994), que han sugerido la utilización de datos anuales de corte transversal, uniendo las empresas analizadas por sectores, partiendo de la base de que los coeficientes de las variables son constantes para las empresas de un mismo sector en un mismo ejercicio económico.

La especificación de los modelos transversales sobre los temporales se encuentra refutada en trabajos como Subramanyan (1996) y Bartov et al. (2001).

Otra limitación al modelo de Jones es la variación de las ventas, que al ser considerada como no discrecional no tiene en cuenta las anticipaciones, que serían de carácter discrecional. Para ello, Dechow et al. (1995) incluyeron la variable de la variación de las cuentas a cobrar en el periodo, obteniendo la fórmula siguiente (2).

$$\frac{AT_t}{TA_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{(\Delta Vtas_t - \Delta Clientes_t)}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (2)$$

Siendo $\Delta Clientes$ la variación de las cuentas a cobrar del periodo.

Otra limitación del modelo de Jones es que busca solo relaciones de carácter lineal, por lo que hay autores como Shivakumar (1996) que tratan de aplicar una especificación no lineal para buscar dichas relaciones cruzadas. Para ello, añade la variable del cash-flow operativo (CFO), a partir del Beneficio antes de Intereses e Impuestos (BAII), más la amortización del ejercicio. Esto permite un mayor ajuste

cuando se analizan entidades con altas cifras de cash-flow. La fórmula del correspondiente modelo es la que sigue (3).

$$\frac{AT_t}{TA_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta Vtas_t}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov_t}{TA_{t-1}} + \beta_3 D_j \frac{CFO_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (3)$$

Siendo:

- CFO el Cash Flow Operativo obtenido por cada empresa para cada año analizado (el Cash Flow Operativo se obtiene de la suma del Beneficio antes de Impuestos e Intereses más la amortización).
- D_j de valor 1 a 5, representando la división de las empresas en quintiles para homogeneizar los datos de las muestras con cash flows similares (variable Dummy, toma valor 1 cuando las empresas se corresponden con el quintil analizado, 0 cuando se encuentran en otro).

Por otra parte hay entidades pertenecientes a ciertos sectores como la informática, la televisión y el deporte cuyos principales activos son de carácter intangible, por lo que el modelo de Jones no es capaz de medir correctamente sus ajustes por devengo. Para ello, Key (1997), al analizar la industria de la televisión por cable en Estados Unidos incluyó la variable del inmovilizado intangible, obteniendo el modelo correspondiente (4).

$$\frac{AT_t}{TA_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta Vtas_t}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov_t}{TA_{t-1}} + \beta_3 \frac{Inmat_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (4)$$

Siendo Inmat el inmovilizado inmaterial de la entidad en el ejercicio económico.

Por último, otra de las críticas realizadas al modelo de Jones es que sólo se tiene en cuenta el beneficio como un dato fijo del presente, sin tener en cuenta la evolución de los cash-flows pasados y futuros. Al depender los beneficios (y su posible manipulación) de dicha evolución, trabajos como el de Kothari et al. (2005) tratan reflejarlo mediante la rentabilidad económica (ROA), como se observa en el modelo (5).

$$\frac{AT_t}{TA_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta Vtas_t}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov_t}{TA_{t-1}} + \beta_3 \frac{ROA_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (5)$$

Siendo ROA la rentabilidad económica de cada empresa analizada (Beneficio operativo dividido por el activo total).

Por otro lado, se ha investigado también sobre las motivaciones que conllevan a la manipulación contable por parte del gerente.

Tal como plantean Healy y Wahlen (1999), podemos clasificarlas en tres grandes bloques, cada uno a partir de una teoría distinta y con unos objetivos y características bien marcados:

- Motivación contractual: A partir de la Teoría de Agencia. Los directivos de las empresas tratan alcanzar sus intereses, aunque en ocasiones estos se contravienen con los intereses de los accionistas e incluso estos dos grupos internos de la entidad pueden encontrar una causa común contra ciertos agentes externos (como pueden ser bancos, proveedores y otros grupos que proporcionen financiación a la empresa), que piden una mayor cantidad de información y controles sobre la actividad y gerencia. Para ello, los gerentes tratan de manipular a la alza las cuentas de resultados, para mostrar una mejor imagen de su gestión y obtener mayores incentivos (o, si éstos dependen de una marca o valor concreto, incluso en ocasiones pueden manipular a la baja para no excederlos por demasiada cuantía), tal como desarrollan Watts y Zimmerman (1986) en la Hipótesis de Remuneración de los directivos (*Bonus Plan Hypothesis*). Respecto a la actuación frente a agentes externos, tratan de manipular los resultados y los ratios al alza para cumplir con los requisitos de los contratos de deuda, y para obtener mejores condiciones en contratos futuros o al renegociar los acuerdos presentes (dar una imagen de solvencia). De esta manera, según la hipótesis de endeudamiento (*debt-equity hypothesis*) desarrollada por Watts y Zimmerman (1978 y 1986) a mayor endeudamiento de la empresa, mayor serán los incentivos a manipular.
- Motivación política: A partir de la Teoría de Costes Políticos. En este caso los intereses de la gerencia y los accionistas de la entidad (obtener el máximo beneficio al mínimo coste) chocan con los intereses del sector público, a partir del gravamen de impuestos como el que afecta a los beneficios de la entidad, o por la legislación que regula el sector y trata de evitar situaciones extremas y

abusos de poder. Para las entidades más grandes, o con rendimientos muy superiores al resto de la competencia esto puede derivarse en una mayor observación y control por parte del Estado, así como una mayor legislación en contra. Por ello, las entidades con una situación económica muy superior a la media del sector tratarán de manipular sus resultados y variables económicas hacia la baja, para reducir la visibilidad y la atención del sector público, y aquellas que se encuentren en una situación inferior a la media pueden tratar también de manipular a la baja para recibir mayores ayudas del Estado.

- Motivaciones de valoración: cuando se valora una compañía, la información contable es clave y por tanto hay incentivos a manipularla con el fin de conseguir el objetivo buscado por la gerencia. Dentro de estas motivaciones se diferencia principalmente entre dos tipos de incentivos. El primero es las motivaciones de manipulación de la valoración generadas en torno a un evento concreto, como puede ser la compra de una empresa o de parte de ella, por parte de los directivos de esta misma, que intentarán manipular a la baja la valoración antes de la compra o los incentivos a manipular la valoración antes de una emisión de capital en cuyo caso hay fuertes incentivos para manipular al alza el beneficio. El segundo es las motivaciones de valoración de carácter continuado, como puede ser el caso de empresas que cotizan en bolsa y que la propia presión de los mercados pueden incentivar que la gerencia manipule los beneficios.

Por último, cabe mencionar otra área que ha cobrado interés dentro de los análisis realizados. Esta es la de los mecanismos de control a las prácticas manipuladoras, es decir, los factores que limitan la capacidad de los directivos para implementar este tipo de práctica. Estos factores son el gobierno corporativo (García Osma y Gill, 2005), la auditoría (García Benau y Vico, 2003) y los factores legales e inversores institucionales (Cheng y Reitenga, 2001)

2.2. Sector futbolístico español

El fútbol es un deporte que aparece en España en las últimas décadas del siglo XX, a partir de inmigrantes ingleses que venían a trabajar a las minas de Asturias, Galicia y Andalucía.

El actual deporte rey del país empieza fragmentado, y no es hasta 1913 que los diversos equipos y asociaciones se unen en una federación nacional, la Real Federación Española de Fútbol. Este organismo promulga, en 1926, el Primer Reglamento del Fútbol Profesional Español, sentando las bases del profesionalismo en el fútbol y del campeonato nacional de la liga, jugándose la primera en 1929. (Masià, 2011). Es en estos años cuando el fútbol empieza a adquirir importancia, frente a los principales de la época como el toreo, el boxeo o el ciclismo (Otero Carvajal, 2003).

Los equipos de fútbol se encontraban dirigidos por modelos de gestión muy diversos, destacando el desempeño unipersonal de personas con grandes fortunas.

Durante los años 20 y 30, se incrementa el número de equipos, incrementando los viajes y distancias a recorrer, y los jugadores van cobrando conciencia de grupo y de su importancia en la industria futbolística, incrementando sus reivindicaciones salariales. Todo ello conlleva a un incremento paulatino de los gastos presupuestarios de los equipos, y al interés por parte de la RFEF de establecer un sistema de gestión único, las Sociedades Anónimas Deportivas (SAD). Los primeros intentos de establecer este tipo de sociedades surgen en 1936, y con la Guerra Civil se paralizan y caen en el olvido (Masià, 2011).

A partir de los años 50 se permite la internacionalización del mercado de fichajes, subiendo con ello el valor de los jugadores, y se participa en las ligas y competiciones europeas, a veces incluso suponiendo unos costes superiores a los beneficios que proporcionaban. Desde la década de los 50 y hasta los años 70 se observa que los equipos de fútbol están formados por una gran cantidad de socios, pero dirigidos por directivas y gestoras que, al no disponer de inversiones de importancia en las empresas que dirigían, y debido a la posición de “trampolín político” que era la presidencia, careciendo de responsabilidad personal y agrandando cada vez más las deudas de los equipos de fútbol (Santamaría Sotillos, 2014).

En 1977 surge, a partir del Decreto 2258/1977, del 27 de agosto, el Consejo Superior de Deportes (CSD), el cual se encarga de las actuaciones judiciales del Estado dentro del ámbito del deporte. Algunas de sus funciones son el reconocimiento y realización de actividades de las distintas modalidades deportivas, la concesión de subvenciones para las Federaciones Deportivas y la lucha contra las sustancias prohibidas en las competiciones deportivas.

Durante la década de los 80, y a partir de la Ley 13/1980, General de la Cultura Física y el Deporte, los equipos de fútbol son entidades privadas sin ánimo de lucro, cuyo objeto social es el fomento y práctica de las actividades físicas y deportivas.

En 1984, debido a desavenencias entre los clubes de fútbol y la RFEF, se forma la asociación de carácter privado llamada la Liga Nacional de Fútbol Profesional (LFP), formada por los clubes de Primera y Segunda División, y cuya función es la organización de las competiciones de liga de Primera y Segunda, así como asegurarse del acondicionamiento y funcionamiento de cada partido de las mismas.

En 1985, debido a la instrumentalización política y personalista de los gestores y directivos de los equipos de fútbol, la mala gestión derivada de sus actuaciones y la falta de control tanto administrativo como contable, la deuda de los clubes de fútbol con Hacienda data de 20.027 millones.

Esto exigió de una serie de ayudas y quitas recogidas en el Plan de Saneamiento de 1986 en el cual se llevan a cabo medidas como la implantación del Plan General Contable a las sociedades deportivas (tanto futbolísticas como otras), intentando profesionalizar la gestión y mejorar la información proveniente de los clubes (BOE, 29 de mayo de 1986). Otra de las soluciones aplicadas fue proporcionar un 2,5 % del dinero recaudado por las quinielas en forma de subvención en el momento para saldar las deudas, y como fuente de ingresos futura para evitar una situación similar.

El error fue que no se trató de solucionar el problema de raíz, sino paliar las consecuencias derivadas de ello. Esta fue la razón por la que a comienzos de la década de los 90 la deuda había superado con creces las expectativas anteriores, situándose sobre la cifra de 40.000 millones de pesetas (Hidalgo, 2011).

El fuerte crecimiento de las deudas de los equipos de fútbol llevó a los organismos legisladores a actuar de manera contundente. En los años 1990 y 1991 se llevaron a cabo una serie de leyes y un Plan de Saneamiento, que aunque supuso la eliminación de todas las deudas y el incremento de las recaudaciones de la quiniela hasta el 7,5%, se obligó a todo equipo que hubiera tenido saldos netos patrimoniales negativos en los últimos años a convertirse en una Sociedad Anónima Deportiva (SAD), afectando a todos los clubes de Primera División excepto a cuatro (Athletic Club de

Bilbao, Barcelona Fútbol Club, Club Atlético Osasuna y Real Madrid Club de Fútbol). Esto fue posible gracias la Ley 10/1990 de 15 de Octubre, del Deporte.

El cambio de forma jurídica supuso el fin de la personalización de los equipos, ya que se eliminan las mayorías de un socio o una familia y se diluye el capital, eligiendo al presidente del equipo mediante elecciones entre los socios, poniendo los directivos electos un 15% del presupuesto anual como aval. Además, los equipos que son SAD deben pagar un 30% en concepto del Impuesto de Sociedades (frente a un 25% las que no), y sólo pueden participar en una única modalidad deportiva (Rodríguez Martínez, 2014).

En los siguientes años, a pesar de las medidas tomadas para evitar una repetición del ciclo, a comienzos de la segunda década del siglo XXI se observan unas deudas desorbitadas, derivadas de la incompetencia y una mentalidad más centrada en el corto plazo por parte de las directivas, así como de la sensación de que los equipos de fútbol son entidades que, por su peso económico y social, son demasiado grandes para caer.

Esto supuso que los equipos de fútbol de Primera y Segunda División tenían unos fondos de maniobra en general negativos, e incluso en los informes de auditoría se dudaba de la durabilidad de las entidades a medio y largo plazo, llegando incluso a la suspensión de pagos o concurso de acreedores como en el caso del Deportivo de La Coruña.

Para el año 2012, los equipos de fútbol profesional de Primera División acumulaban una deuda de 3.300 millones de euros, siendo 673 millones deudas a la Hacienda Pública (Balance Definitivo 1999-2014). Cuando estas cifras de deuda llegaron a la opinión pública en los comienzos de la crisis, las amplias manifestaciones exigiendo una explicación y una solución inmediata supusieron una fuerte presión en los organismos reguladores.

El 25 de abril de 2012 el Ministerio de Educación y Deportes, el CSD y la LFP firman un protocolo para el control y reducción de la deuda, obligando así a cumplir con las deudas pendientes a los equipos de fútbol proporcionando unos años de margen para pagar unos compromisos acumulados durante muchos años.

En los últimos años estas deudas se han ido reduciendo, alcanzando en la temporada 2013-2014 los 3.438 millones de euros, siendo 669 millones los adeudados a

la Hacienda Pública. Si bien esta reducción de la deuda es un dato muy bueno, es preocupante la cantidad de descontrol a la que habían llegado estas deudas, teniendo en cuenta las dos quitas anteriores que había sufrido el fútbol español.

Una de las características principales del fútbol español es la polarización en dos equipos (Real Madrid C.F. y Barcelona F.C.), los cuales acaparan más del 50% de los ingresos de la liga (Gay de Liébana, 2012). Otros trabajos que apoyan esta teoría serían el de García Villar y Rodríguez Guerrero (2012), y Montes y Sala (2012), en los que se demuestra que las diferencias entre estos dos clubes en ingresos y plantilla son cada vez mayores, por lo que no hay un equilibrio competitivo. Se observa también en los repartos de los derechos televisivos, en los que las diferencias entre estos dos equipos y el resto son superiores a otras ligas europeas, como la inglesa (Rodríguez Martínez, 2014).

Comprobando con otras ligas europeas, se observa que entre los 20 equipos con mayor presupuesto de ingresos de Europa los dos principales son los equipos españoles, mientras que la liga con más equipos es la inglesa, con 6 equipos. Respecto a su competitividad, Burrillo, et al. (2012) observaron mediante el Índice de Gini durante los años 2001 y 2011 que el país con mejor balance competitivo es Alemania, frente a Inglaterra como la peor equilibrada. España a su vez era una de las más desequilibradas, empeorando en los últimos años del estudio.

Si bien hay una gran cantidad de artículos periodísticos sobre el ámbito del fútbol, son pocos los trabajos académicos que han centrado sus esfuerzos en este tema. El principal autor a destacar es Gay de Liébana, que ha analizado la situación del fútbol español en varios años, desde los comienzos del siglo XXI (Gay de Liébana, 2003), hasta la situación actual de crisis económica (Gay de Liébana, 2012), trabajos en los cuáles ha destacado las cifras que maneja este deporte y su reparto desigual.

En otros trabajos ha tratado temas más concretos, como el incremento del coste de los fichajes y el mantenimiento de los futbolistas, ya que el alto coste de la plantilla supone uno de los mayores problemas para el fair play financiero (Gay de Liébana y Saludas, 2011).

Otros trabajos tratan más sobre el ámbito teórico de los efectos que tiene el deporte tanto en el mercado como en la sociedad y en el medio ambiente (Heinemann, 2001).

Centrándose en la dinámica de la situación financiera de los clubes, pueden verse trabajos como el de López y Gallardo (2012), en el cual tratan una serie de variables que se correlacionan con el éxito o fracaso económico entre 2007 y 2010.

Así pues, nos encontramos en un campo de estudio con escasos referentes, tratando de analizar si existe manipulación contable en el sector futbolístico español y si esta posible manipulación ha servido a los equipos para reducir o aumentar sus cifras de resultados y deudas, a la hora de acatar las normativas de control vigentes.

3. SITUACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA DEL FÚTBOL EN ESPAÑA

Como ya hemos comentado, en muchas ocasiones los clubes de fútbol no son vistos como empresas sujetas a una serie de limitaciones económicas y que deben mantenerse dentro de unos equilibrios económicos y financieros. También hemos observado que, históricamente, este sector se ha caracterizado por el alto nivel de endeudamiento que ha ido arrastrando desde hace ya muchas décadas. Esto ha obligado a los órganos competentes, a tomar medidas que, como ya hemos visto, se centraron más en paliar los efectos ya generados, que en buscar una solución al problema.

Es a partir de la temporada 2012/2013 cuando la Liga de Fútbol Profesional ha entrado a controlar los presupuestos anuales de aquellos equipos de fútbol profesional que incumplan los artículos recogidos en el 'Reglamento de Control Económico de los Clubes y Sociedades Anónimas Deportivas afiliados a la Liga Nacional Fútbol Profesional, imponiendo a estos una serie de limitaciones en sus presupuestos anuales en función de dichos incumplimientos e ingresos y gastos relevantes, tal y como dicho reglamento explica. Así pues, vamos a analizar las principales magnitudes económico-financieras del fútbol profesional en la temporada 2013/2014, ya que esta es la última temporada de la que disponemos datos para este trabajo.

| | 1ª DIVISIÓN | 2ª DIVISIÓN | TOTAL |
|---------------------------------------|------------------------|------------------------|--------------|
| 1. INGRESOS ORDINARIOS | 1.918 | 178 | 2.096 |
| <i>TAQUILLAS</i> | 592 | 33 | 625 |
| <i>DERECHOS TV</i> | 784 | 58 | 842 |
| <i>PUBLICIDAD Y ESPONSORIZACIÓN</i> | 412 | 24 | 436 |
| <i>OTROS INGRESOS</i> | 130 | 63 | 193 |
| 2. INGRESOS EXTRAORDINARIOS | 347 | 36 | 383 |
| 3. INGRESO TOTAL | 2.265 | 214 | 2.479 |
| 4. GASTOS ORDINARIOS | -2.018 | -203 | -2.221 |
| <i>PERSONAL</i> | -1.114 | -103 | -1.217 |
| <i>AMORTIZACION</i> | -304 | -13 | -317 |
| <i>OTROS GASTOS</i> | -600 | -87 | -687 |
| 5. GASTOS EXTRAORDINARIOS | -91 | -13 | -104 |
| 6. GASTO TOTAL | -2.109 | -216 | -2.325 |
| 7. BENEFICIO | 156 | -2 | 154 |
| 8. ENDEUDAMIENTO TOTAL | 2.889 | 549 | 3.438 |
| <i>ENDEUDAMIENTO C/P</i> | 1.835 | 178 | 2.013 |
| <i>ENDEUDAMIENTO L/P</i> | 1.054 | 371 | 1.425 |
| 9. FONDO MANIOBRA | -900 | -115 | -1.015 |
| 10. ENDEUDAMIENTO ENT PUBLICAS | 495 | 195 | 690 |
| <i>DEUDA HACIENDA</i> | 484 | 185 | 669 |
| <i>DEUDA SEGURIDAD SOCIAL</i> | 11 | 10 | 21 |

Tabla 1: Principales magnitudes económicas medias del fútbol profesional español temp 13/14. Millones de euros. CSD 2014

Tres cosas llaman la atención, observando la tabla 1. La primera es la gran diferencia entre los equipos de primera y de segunda división. La segunda es un fondo de maniobra negativo de más de mil millones de euros. La tercera el gran problema de endeudamiento que tiene este sector. No obstante, tal y como muestran los datos publicados en el *Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999/2014* CSD (2015), se observa un cambio en la tendencia desde 2011, reduciéndose los niveles de deuda desde entonces, aunque a un ritmo muy lento. De esta manera se ha pasado de los 3.955 millones de euros de 2011, a los 3.721 millones en 2012, a los 3.526 millones en 2013, hasta llegar a los 3.440 en 2014. Este cambio de tendencia desde 2011 puede deberse a que es a partir de este año, cuando la UEFA comienza a aplicar las reglas del Fair Play deportivo, que aunque solo afectara a clubes que jugaban competiciones europeas, estas medidas pudieron empezar a afectar al agregado del fútbol profesional español, a pesar de que hasta la temporada 12/13 no se crean normas a nivel nacional para llevar a cabo este control.

Dentro de la deuda total, destaca el fuerte endeudamiento con las Administraciones Públicas. Concretamente, los clubes de fútbol debían en torno a 669 millones de euros a Hacienda, lo que representa casi el 20,00% de la deuda total.

Esta situación económica tan mala del sector se ve también reflejada en el fondo de maniobra que muestran los datos del Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999/2014 (CSD 2015), el cual alcanza una cifra negativa de -1.015 millones de euros en la temporada 2013/2014. Además también podemos observar como el Fondo de Maniobra se ha mantenido negativo en la última década, tanto para los equipos de primera, como para los de segunda. Este hecho explicaría los problemas de liquidez que una buena parte de los equipos de fútbol han tenido y tienen.

Como consecuencia de esta nefasta situación, se ha producido la entrada en concurso de acreedores de varios clubes de fútbol en las últimas dos décadas y especialmente en esta última, como puede ser el caso del Real Zaragoza, Rayo Vallecano, Levante, entre otros.

Si nos fijamos en el resultado del ejercicio del sector, vemos que del 2004 al 2010 no sigue una tendencia marcada, quitando el hecho de que todos los años, a excepción 2005, el resultado es negativo. Pero a partir de entonces, vemos como el resultado va aumentando pasando de 208 millones de pérdidas en 2011 hasta los 154 millones de beneficio en 2014. Hay que tener cuidado con este resultado, ya que si diferenciamos el resultado por categoría, vemos que los equipos de primera suelen tener un resultado mejor a final de cada temporada que los de segunda. Un ejemplo de esto lo vemos en 2014, donde los clubes de primera alcanzaron un resultado positivo de 156 millones de euros en contraposición a los 2 millones de pérdidas de los clubes de segunda, como podemos ver en el Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999/2014 (CSD 2015). Esta gran acumulación de resultados negativos ha causado que muchos clubes de fútbol, tanto de primera como de segunda, tengan patrimonios netos negativos, como se puede ver en los Balances de Situación de estos.

Analizando los componentes del resultado, si nos fijamos en los ingresos, vemos la gran diferencia entre los equipos de primera y de segunda. Más de 2.200 millones en primera por los 214 millones en segunda en 2014. Si atendemos a la composición de estos, vemos como acabamos de mencionar, la gran brecha entre ambas categorías y también destaca el gran peso que tienen los derechos televisivos. Estos son *una de las*

fuentes insustituibles y principales de ingreso de las ligas de fútbol de mayor calidad, (Murayama, C, 2014: La Economía del fútbol) siendo una tercera parte de los ingresos total en España. Hay que mencionar la gran desigualdad en el reparto entre los diferentes equipos, no solo entre primera y segunda, sino también entre equipos de la misma categoría. Si tenemos en cuenta que los derechos televisivos están muy relacionados con la competitividad de los diferentes equipos, podemos imaginar la importancia que pueden tener estos a la hora de intentar conseguir los objetivos de cada temporada.

Con los gastos pasa lo mismo que con los ingresos. En 2014 los clubes de primera gastaron 2.109 millones de euros, por los 216 millones de los clubes de segunda, haciendo un total de 2.325 millones de gasto total. En este caso destaca el peso del gasto en personal que es superior al 50% del gasto total tanto en primera como en segunda, observándose una vez más la gran diferencia entre las dos categorías del fútbol español. Esto es algo lógico ya que todos sabemos los contratos millonarios que firman los jugadores de fútbol.

En resumen, vemos que estamos ante un sector muy endeudado al que se le ha permitido demasiado, hasta alcanzar unos niveles casi insostenibles, lo que ha forzado a muchos equipos a entrar en concurso de acreedores y a la actuación obligada por parte de la Liga de Fútbol Profesional (LFP) para corregir estos problemas. Esta actuación parece que está yendo por buen camino, consiguiendo un cambio hacia resultados de ejercicios positivos en términos agregados y a una reducción, tanto de las deudas con hacienda, como las deudas totales del sector.

4. MUESTRA Y METODOLOGIA

Para llevar a cabo este estudio, vamos a analizar las cuentas anuales de los distintos clubes de fútbol profesionales españoles, es decir, aquellos que han formado parte de la Primera y Segunda división. Para ello hemos usado las Cuentas Anuales de estos, desde la temporada 2008/2009, hasta la temporada 2013/2014. Usamos como referencia temporal las temporadas deportivas, ya que los clubes de fútbol cierran la contabilidad el 30 de Junio, tal y como marca el Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre Sociedades Anónimas Deportivas, en su artículo 8.

Como algunos de estos clubes han ascendido de categorías no profesionales, y en estas no están obligados por la ley de transparencia a facilitar sus cuentas, hemos tenido problemas para conseguir la información contable de todos los clubes que han competido en las categorías profesionales. De esta manera, disponemos de una muestra formada por 34 clubes, tal como observamos en la tabla 2, teniendo una muestra total con 204 observaciones.

| 1ª División Temp. 13/14 | 2ª División Temp. 13/14 |
|--------------------------------|--------------------------------|
| - Athletic de Bilbao (ATHB) | - Alavés (ALV) |
| - Atlético de Madrid (ATM) | - Córdoba (COR) |
| - CA Osasuna (OSA) | - Deportivo de la Coruña (DPR) |
| - Celta de Vigo (CLT) | - Eibar (EIB) |
| - Elche (ECH) | - Girona (GIR) |
| - Espanyol (ESP) | - Mallorca (MLL) |
| - FC Barcelona (FCB) | - Mirandés (MIR) |
| - Getafe (GTF) | - Numancia (NUM) |
| - Granada (GND) | - Ponferradina (PNF) |
| - Levante (LEV) | - Racing de Santander (SANT) |
| - Málaga (MLG) | - Real Zaragoza (ZGZ) |
| - Rayo Vallecano (RAY) | - SD Huesca (HUE) |
| - Real Betis (BETIS) | - Sporting de Gijón (SPG) |
| - Real Madrid (RMA) | - Tenerife (TNF) |
| - Real Sociedad (RSO) | |
| - Real Valladolid (VLL) | |
| - Sevilla (SEV) | |
| - UD Almería (UDA) | |
| - Valencia (VLC) | |
| - Villarreal (VRL) | |

Tabla 2: Muestra de clubes de 1ª y 2ª división de la temporada 2013/2014

Una vez descrita la muestra, pasamos a explicar la metodología utilizada para realizar este trabajo. Como ya hemos comentado, nuestro objetivo es detectar si existe manipulación contable en el fútbol profesional español. Para ello, utilizaremos como medida de manipulación los ajustes por devengo discrecionales ya que estos son el eje central de la metodología más aplicada en investigaciones previas para el análisis de manipulación (Castrillo Luis A. y San Martín J. Manuel 2008). Esta metodología se

basa en la diferencia entre el resultado contable y el cash flow operativo, la cual origina los ajustes por devengo. Así pues, partimos de la igualdad (6).

$$AT_{it}=RC_{it} - CFO_{it} \quad (6)$$

Siendo:

- AT: Total de Ajustes por Devengo
- RC: Resultado Contable
- CFO: *Cash Flow* o Flujo de Caja de las operaciones

Con el subíndice i y t como referencia del club y del año respectivamente.

Esta sería la forma directa de obtener los AT, pero debido a las dificultades que puede acarrear el trabajar con el estado de *Cash Flow*, en la gran mayoría de estudios se suelen calcular de una forma indirecta a través del Balance de Situación y la Cuenta de Resultados (Oviedo 2001). Esto lo llevamos a cabo a través de la siguiente igualdad (7).

$$AT_{it} = \Delta CCobrar_{it} + \Delta Exist_{it} - \Delta CPagar_{it} - Dep_{it} \quad (7)$$

Siendo AT_{it} el total de ajustes por devengo, $\Delta CCobrar_{it}$ la variación cuentas a cobrar, $\Delta Exist_{it}$ la variación de existencias, $\Delta CPagar_{it}$ la variación cuentas a pagar y Dep_{it} la depreciación del club i en el año t . A través de esta ecuación (8) ya podemos calcular el Total de Ajustes, pero como ya hemos comentado, nuestro objetivo es calcular los ajustes por devengo discrecionales.

Podemos descomponer el total de ajustes en la suma de los ajustes no discrecionales (aquellos que se generan debido al ejercicio normal de la actividad, y que por ello tienen una mayor dificultad de ser objeto de manipulación), y los ajustes por devengo discrecionales (aquellos que permiten una mayor posibilidad de maniobra que la empresa aprovecha para manipular los resultados obtenidos), tal y como muestra la ecuación (8).

$$AT_{it}=AND_{it}+AD_{it} \quad (8)$$

Siendo:

- AT: Total de Ajustes por Devengo

- AND: Ajustes no discrecionales, aquellos producidos con normalidad en el curso del ejercicio
- AD: Ajustes discrecionales, aquellos producidos deliberadamente por los gestores de las empresas para que la contabilidad refleje una imagen acorde con sus intereses.

Estos tipos de ajustes son difícilmente observables, por lo que se suelen recurrir a aproximaciones a partir de los ajustes por devengo totales, separando según la parte observable y explicable del modelo como aquellos ajustes que no son manipulados (ajustes por devengo no discrecionales), y la parte correspondiente al error de la estimación ε como los ajustes que son más manipulables (ajustes por devengo discrecionales).

Dada la importancia del inmovilizado intangible en este sector, es conveniente usar un modelo que incluya esta variable, por lo que utilizaremos el modelo de Key et al (1997) (9)

$$\frac{AT_t}{TA_{t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta Vtas_t}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov_t}{TA_{t-1}} + \beta_3 \frac{Inmat_t}{TA_{t-1}} + \varepsilon \quad (9)$$

Siendo:

- AT: Total ajustes por devengo.
- $\Delta Vtas$: Variación del Importe neto de la cifra de negocio en el año actual.
- Inmov: Inmovilizado material bruto.
- Inmat: Inmovilizado intangible bruto.
- TA_{t-1} : Activo total del año anterior.
- ε : Error del modelo.

Con la estimación del modelo de Key, obtendremos el valor de β_0 , β_1 , β_2 y β_3 . Sustituyendo estos valores en la ecuación (9) obtendremos los ajustes por devengo no discrecionales estimados. A continuación despejamos ε en la igualdad y obtendremos los ajustes por devengo discrecionales, tal y como vemos en la ecuación 10, como

diferencia de los ajustes totales calculados en la ecuación (8) y los ajustes no discrecionales estimados según la ecuación (9).

$$AD = \underbrace{\frac{AT}{TA_{t-1}}}_{TOTALAJUSTES} - \left(\underbrace{\beta_0 + \beta_1 \frac{\Delta Vtas}{TA_{t-1}} + \beta_2 \frac{Inmov}{TA_{t-1}} + \beta_3 \frac{Intang}{TA_{t-1}}}_{AJUSTES NO DISCRECIONALES} \right) \quad (10)$$

Una vez calculados los AD, analizaremos si estos reflejan la existencia de manipulación contable. Para ello realizaremos el test de Mann-Whitney para comprobar si los AD son significativamente distintos de cero. Igualmente aplicaremos dicho test para contrastar la existencia de diferencias en la manipulación entre los clubes de primera y segunda división.

Una vez que ya tenemos los ajustes discrecionales, lo que interesa es averiguar qué puede estar detrás de esta motivación, es decir, cuales son las causas o los incentivos de los diferentes equipos de fútbol para manipular sus contabilidades. Como ya hemos visto en el *apartado 3* hay varias motivaciones para manipular los beneficios:

- Motivaciones contractuales: Según esta, los gerentes de los clubes tendrían incentivos a manipular sus resultados para mostrar una mejor imagen de su gestión, por lo tanto se esperaría que hubiera más manipulación contable ante situaciones económico-financieras difíciles.
- Motivaciones de valoración: estas motivaciones van muy ligadas a las anteriores, ya que los gerentes tendrán a incentivos a manipular la contabilidad debido al control económico que ejerce la Liga de Fútbol Profesional y la UEFA. En este trabajo, estas motivaciones no se pueden analizar en profundidad en relación a dicho control, a pesar de lo interesante que resulta este tema, debido a la escasa información contable publicada desde el momento en que se empieza a llevar a cabo el control.
- Motivaciones políticas: según esta teoría, los clubes tendrán incentivos a manipular sus cuentas para ser menos visibles para evitar la intromisión de los organismos de control o incluso estatales.

Dadas estas motivaciones, se han seleccionado una serie de variables que pueden explicar la manipulación en este sector de acuerdo con las motivaciones vistas. Estas variables son:

Variables de carácter económico-financiero: son aquellas que nos informan acerca de la situación económico-financiera de los distintos clubes.

- Liquidez (LIQ): es ratio de liquidez calculado como Activo Corriente dividido para Pasivo Corriente. Nos informa de la capacidad que tiene los clubes para hacer frente a sus deudas a corto plazo.
- Solvencia (SOLV): ratio de solvencia calculado como Activo Total dividido para Pasivo Total. Nos informa de si el club es solvente y puede atender sus deudas totales o de lo contrario debería de cerrar ya.
- Endeudamiento (END): ratio de endeudamiento calculado como el Pasivo Total dividido entre el Patrimonio Neto. Nos informa sobre el nivel de endeudamiento de los clubes.
- Rentabilidad Económica (Rent Eco): Ratio de Rentabilidad Económica calculado como el Beneficio Antes de Intereses e Impuestos dividido entre el Activo. Nos informa de la rentabilidad de los recursos productivos de los clubes.
- Rentabilidad Financiera (Rent Fin): ratio de Rentabilidad Financiera calculado como el Resultado del Ejercicio dividido entre el Patrimonio Neto. Nos informa de la rentabilidad del capital invertido por los accionistas de los clubes.

Variables patrimoniales: Nos informa sobre la dimensión de los distintos clubes

- Tamaño (TAM): medido como el logaritmo del Activo Total de los clubes, por lo que nos informa de la dimensión total de los clubes.

Variables deportivas: Nos informan de la situación deportiva y los méritos deportivos de los clubes de fútbol.

- Top (Top): Dummy creada que recibe el valor 1 si el club terminó entre los 6 primeros de la categoría en que jugaba esa temporada (clasificándose para competiciones europeas o peleando por el ascenso a primera) o valor 0 en otro caso.

- Down (Down): Dummy creada que recibe el valor 1 si el club terminó en puestos de descenso o valor 0 en otro caso.
- 1DIV (1DIV): Dummy creada que toma valor 1 si el club militaba esa temporada en primera división o valor 0 en otro caso.

VARIABLES LEGALES O DE SITUACIÓN: nos informan de situaciones legales de los distintos clubes.

- Concurso Acreedores (Concurso): Dummy creada que toma valor 1 si el club se encuentra inmerso en concurso de acreedores ese año o 0 si no es así.

A la hora de crear un modelo que intente explicar la manipulación contable, en función de estas variables, tendremos que tener en cuenta si estas variables están correlacionadas entre sí, además de ver si podemos introducir todas las dummy creadas. De esta manera se observan problemas de correlación entre diversas variables tal y como vemos en la tabla de correlaciones del ANEXO. Cabe destacar en este punto las correlaciones recogidas en la Tabla 3

| Variable | Correlación con | Motivo |
|------------------------|---|--|
| Solvencia (SOLV) | <ul style="list-style-type: none"> - Liquidez - Endeudamiento - Concurso | <p>Fórmula ratios.</p> <p>Fórmula ratios.</p> <p>Entran en concursos aquellos clubes que están al borde de la quiebra.</p> |
| Endeudamiento (END) | <ul style="list-style-type: none"> - Concurso - 1DIV - Solvencia | <p>El endeudamiento es superior en los clubes en concurso.</p> <p>Mayor endeudamiento clubes 1ª división.</p> <p>Fórmula ratios.</p> |
| Rentabilidad Económica | <ul style="list-style-type: none"> - Rentabilidad Financiera - Liquidez - 1DIV | <p>Fórmula ratios.</p> <p>Fórmula ratios.</p> <p>Mayor rentabilidad clubes de 1ª división</p> |
| Tamaño (TAM) | <ul style="list-style-type: none"> - Top - 1DIV | <p>Mayor tamaño clubes mejores resultados deportivos.</p> <p>Mayor tamaño clubes de 1ª división.</p> |
| Down | <ul style="list-style-type: none"> - Top | <p>Mayoría de clubes reciben valor 0 en ambas.</p> |

Tabla 3: Principales correlaciones entre variables.

Con todo esto, nos quedaremos con las variables Liquidez, Rentabilidad Financiera, Top, Concurso y 1DIV. De esta manera el modelo quedara tal como muestra la ecuación (11):

$$|AD| = \beta_0 + \beta_1 LIQ + \beta_2 Rent Fin + \beta_3 Top + \beta_4 Concurso + \beta_5 1DIV + \varepsilon \quad (11)$$

Siendo:

- $|AD|$: los ajustes discrecionales en valor absoluto.
- LIQ: el ratio de liquidez.
- Rent Fin: el ratio de rentabilidad financiera.
- Top: Dummy creada que recibe el valor 1 si el club terminó entre los 6 primeros de la categoría en que jugaba esa temporada (clasificándose para competiciones europeas o peleando por el ascenso a primera) o valor 0 en otro caso.
- Concurso: Dummy creada que toma valor 1 si el club se encuentra inmerso en concurso de acreedores ese año o 0 si no es así.
- 1DIV: Dummy creada que toma valor 1 si el club militaba esa temporada en primera división o valor 0 en otro caso.

5. RESULTADOS

En este apartado vamos a comentar los resultados que se han obtenido. Como ya hemos visto en el apartado anterior, a través del modelo de Key (1997) se han estimado los AD, cuyos estadísticos descriptivos recogemos en la tabla 4.

| Estadísticos descriptivos | | | | | |
|----------------------------------|-----|---------|--------|----------|------------------|
| | N | Mínimo | Máximo | Media | Desv. Desviación |
| AD | 100 | -,41397 | ,46188 | ,0080454 | ,15506312 |
| N válido (por lista) | 100 | | | | |

Tabla 4: Estadísticos descriptivos variable AD.

Como puede verse en la tabla 4, con un total de 100 observaciones, obtenemos los AD de media 0,008 y desviación típica 0,155.

Dado que nuestro objetivo es analizar si existe manipulación contable en este sector, es decir, si los AD son distintos de cero, sin entrar de momento en si la manipulación es al alza ($AD > 0$) o a la baja ($AD < 0$), procedemos a crear una variable ficticia llamada AD0 en la que introducimos la variable AD que acabamos de calcular, así como tantas observaciones con valor cero, como observaciones tiene la variable AD. A continuación se realiza un test de medias no paramétricas de dos muestras independientes (Mann-Whitney) para comprobar si los AD son significativamente distintos de 0.

| Estadísticos de prueba^a | |
|---|-----------|
| | AD |
| U de Mann-Whitney | 4576,000 |
| W de Wilcoxon | 10036,000 |
| Z | -2,049 |
| Sig. asintótica(bilateral) | ,040 |

Tabla 5: Resultados del test de Mann-Whitney

Dados los resultados de este test que vemos en la tabla 5, no existe relación entre las medias de estos dos grupos, por lo que podemos afirmar y concluir que los AD son distintos de cero y que, por lo tanto, sí existe manipulación contable en el fútbol profesional español.

Si atendemos ahora al signo de esta manipulación, tal y como muestra la tabla 6, vemos que el número de observaciones de equipos que manipulan al alza es muy similar, aunque mayor, al de equipos que manipulan a la baja. Además vemos que la manipulación media al alza, en términos absolutos, es superior a la de a la baja. Por tanto podemos afirmar que, en media, se produce manipulación contable al alza en el fútbol profesional español.

| | 1ª DIV | 2ª DIV | TOTAL |
|-----------------------------------|----------|----------|----------|
| Nº equipos manipulación al alza | 37 | 15 | 52 |
| Nº equipos manipulación a la baja | 32 | 16 | 48 |
| Media manipulación al alza | 0,10161 | 0,15219 | 0,12699 |
| Media manipulación a la baja | -0,10468 | -0,11802 | -0,11135 |
| Media Manipulación | 0,00594 | 0,01273 | 0,00804 |

Tabla 6: Niveles de manipulación por categorías

También vamos a analizar, si el nivel de manipulación es diferente en las distintas categorías del fútbol español: primera y segunda división. Esto se lleva a cabo a través de un test de medias no paramétricas para 2 muestras independientes (Test de Mann-Whitney) sobre una nueva variable creada que será obtenida como los AD en términos absolutos ($|AD|$).

De esta manera obtenemos los siguientes resultados:

| Rangos | | | |
|--------|-----------|-----|----------------|
| | Categoría | N | Rango promedio |
| $ AD $ | 1ª DIV | 69 | 47,62 |
| | 2ª DIV | 31 | 56,90 |
| | Total | 100 | |

Tabla 7: Rangos de las muestras del test de Mann-Whitney

| Estadísticos de prueba ^a | |
|-------------------------------------|----------|
| | $ AD $ |
| U de Mann-Whitney | 871,000 |
| W de Wilcoxon | 3286,000 |
| Z | -1,479 |
| Sig. asintótica(bilateral) | ,139 |

a. Variable de agrupación: Categoría

Tabla 8: Resultados Test Mann-Whitney

En la tabla 8, vemos que el resultado del test muestra que el estar en primera o en segunda división no implica diferencias estadísticamente significativas en la manipulación, aunque sí que se observa una mayor manipulación en segunda. El hecho

de no existir diferencias significativas puede ser debido a que, independientemente de que el control económico se empezara a llevar a cabo de manera exhaustiva a partir del 2013, los clubes, tanto de primera como de segunda, han tenido que presentar sus cuentas anuales tanto a la Liga de Fútbol Profesional, como al Consejo Superior de Deportes y por esto la visibilidad de los clubes de ambas categorías es similar y no hay mucha diferencia a la hora de llevar a cabo esta práctica manipuladora. Se podría decir que la visibilidad de segunda división es menor en lo social y en lo deportivo, pero no en lo económico. Otro elemento clave que puede favorecer que la visibilidad de estos sea similar, es el fuerte endeudamiento de estos con Hacienda lo que les pone en el punto de mira de la Administración por igual.

Por tanto, y a modo de resumen, podemos afirmar que existe manipulación contable en el fútbol profesional español, que no existen diferencias significativas en el nivel de manipulación en función de la categoría, aunque se manipule más en segunda división y que se manipula al alza mayoritariamente independientemente de la categoría. Esto podría seguir la línea de las motivaciones contractuales y de valoración, mediante las cuales, los distintos clubes intentan conseguir una mejor imagen de su gestión de cara a los organismos de control con el fin de poder disponer de un mayor presupuesto para formar la plantilla de cara a la temporada siguiente, así como acceder a créditos bancarios.

Ahora que ya hemos comprobado la existencia de manipulación contable en el sector, procede comprobar las causas o motivaciones de dicha manipulación. Como ya hemos comentado previamente, seleccionamos las variables Liquidez, Rentabilidad Financiera, Top, Concurso y 1DIV, como variables explicativas de la manipulación, medida a través de la variable $|AD|$ (variable dependiente). Así, llevamos a cabo la regresión (11) obteniendo los resultados que se recogen en la tabla 9:

$$|AD| = \beta_0 + \beta_1 LIQ + \beta_2 Re nt Fin + \beta_3 Top + \beta_4 Concurso + \beta_5 1DIV + \varepsilon \quad (11)$$

Dada esta regresión obteniendo los siguientes resultados:

| Coeficientes ^a | | | | | | |
|------------------------------|-------------|--------------------------------|-------------|-----------------------------|-----------------------|-----------|
| Modelo | | Coeficientes no estandarizados | | Coeficientes estandarizados | t | Sig. |
| | | B | Desv. Error | Beta | | |
| 1 | (Constante) | ,179 | ,032 | | 5,564 | ,000 |
| | LIQ | -,048 | ,027 | -,210 | -1,819 | ,074 |
| | Rent Fin | ,003 | ,017 | ,020 | ,177 | ,860 |
| | Top | -,019 | ,020 | -,110 | -,926 | ,359 |
| | Concurso | ,063 | ,025 | ,297 | 2,532 | ,014 |
| | 1DIV | -,078 | ,022 | -,411 | -3,553 | ,001 |
| a. Variable dependiente: AD | | | | | R ² =0,258 | |
| | | | | | F=5,175 | Sig=0,001 |

Tabla 9: Coeficientes de la regresión de la regresión 11.

Como vemos en la tabla 9, el modelo tiene un poder explicativo del 25,8% y sus variables son significativas conjuntamente.

Respecto a la significatividad individual de las variables vemos que son significativas LIQ, Concurso y 1DIV.

Así pues observamos que:

- La variable LIQ es significativa al 10%. Su coeficiente tiene signo negativo. Esto quiere decir que a mayor liquidez menos manipularán los clubes, lo que puede tener relación con las motivaciones contractuales y de valoración, ya que si tienen problemas de liquidez, manipularán más para intentar tener mayor presupuesto de cara a la temporada siguiente, así como para acceder a créditos bancarios.
- La variable Concurso es significativa al 5%, con coeficiente positivo. Esto significa que cuando un club está en pleno proceso concursal y tiene que hacer frente a su calendario de pagos obligatorios, tiene más incentivos a manipular sus resultados. Esto va en la línea de las motivaciones políticas, ya que, al estar en concurso, tienen unos mayores costes políticos y por lo tanto más incentivos. También va en la línea de las motivaciones contractuales y de valoración haciendo que manipulen más para aparentar una mejor situación, tratando de

salir lo antes posible del concurso y aumentar la confianza de los responsables de la gestión.

- La variable 1DIV es significativa al 1% y su coeficiente es negativo. Esto implica que un equipo que está en primera división tiene menos incentivos a manipular que uno que está en segunda. Esto iría en contra de las motivaciones políticas, ya que se supone que los clubes de primera son más grandes que los de segunda y por tanto tienen mayores costes políticos, por lo que tendrías mayores incentivos. Podría explicarse pues a través de los motivos contractuales ya que estos clubes tienen mayor dimensión, mejores presupuestos y mejores situaciones económicas, salvo excepciones y por lo tanto no tienen tantos incentivos a manipular. También puede explicarse porque el control sobre los clubes de primera sea más riguroso

A modo de resumen, podemos señalar que existe manipulación contable en el fútbol profesional español. Esta manipulación se produce al alza en media en ambas categorías, aunque bien es cierto que la magnitud de la manipulación parece ser un poco menor en primera división. En cuanto a las causas de esta manipulación, parece ser que se explican a través de las motivaciones contractuales y de valoración, ya que manipulan más aquellos clubes que se encuentran en peor situación económica, que muchas veces viene dada por una mala situación deportiva.

6. CONCLUSIONES

El fútbol profesional español se encuentra en un proceso de cambio. Venimos de años de nefasta gestión económica donde los clubes se encontraban en situaciones de absoluto endeudamiento y problemas de liquidez y los organismos competentes solo se dedicaban a poner parches y a hacer quitas de deuda para mejorar la situación, sin llegar a solucionar el problema de raíz. Esto empieza a cambiar gracias a la Ley del Deporte de 1990 que obligó a la mayoría de los clubes a convertirse en Sociedades Anónimas Deportivas y a partir de 2012 con la creación de una serie de medidas de control económico de obligatorio cumplimiento para todos los clubes.

Desde el año 2009 hemos comprobado que, a pesar de todo este control y regulación por parte de los organismos competentes, los clubes, tanto de primera, como de segunda división han llevado a cabo prácticas de manipulación de los resultados de sus cuentas. Además esta manipulación ha sido principalmente al alza tanto en primera como en segunda división tratando de mejorar los resultados económicos de los clubes.

Esta manipulación parece estar causada principalmente por motivos contractuales y de valoración. Esto tiene su lógica, dada la situación económico-financiera de la que vienen los clubes y en la que aún se encuentran la gran mayoría de ellos. Debido al alto nivel de endeudamiento de estos y a los problemas de liquidez que tienen, muchos de ellos han tenido que acceder a préstamos bancarios durante años para poder confeccionar plantillas competitivas para alcanzar sus objetivos deportivos, así como para hacer frente a sus obligaciones de pagos. Para poder acceder a estos préstamos, han tenido que cumplir una serie de condiciones, lo cual parece ser la causa principal que ha motivado que los clubes manipulen sus resultados y lo hagan al alza. Esto se ve además potenciado por el nuevo control económico que lleva a cabo la Liga de Fútbol Profesional desde el año 2012, que hará que los clubes traten de presentar una mejor estructura económico-financiera y de ingresos, con la vista puesta en que, al año siguiente, la Liga les permita destinar una mayor partida del presupuesto a la confección de la plantilla.

Como consecuencia del elevado nivel de endeudamiento, vemos que también hay un buen número de equipos en situación concursal. Esto hace que aparezcan también, como motivaciones de segundo nivel, las motivaciones de carácter político, ya que es posible que los clubes traten de mejorar todo lo que pueden para no incumplir el calendario de pagos acordado, puesto que las consecuencias económicas, sociales y políticas serían malísimas para los clubes incumplidores.

Para terminar, decir que sería muy interesante continuar con esta línea de investigación, centrándose en analizar si existe diferencia en la manipulación de los resultados antes de aplicarse las medidas de control económico y después, una vez que haya más datos disponibles. También sería interesante estudiar la manera en que afecta a la manipulación el hecho de estar a punto de entrar, estar y acabar de salir, de un concurso de acreedores.

7. BIBLIOGRAFÍA

Ball, R. (1972). Changes in accounting techniques and stock prices. *Journal of Accounting Research*, 1-38.

Bartov, E., Goldberg, S. R., & Kim, M. S. (2001). The Valuation-relevance of Earnings and Cash Flows: an International Perspective. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 12(2), 103-132.

Callao, S., & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union?. *Accounting in Europe*, 7(2), 159-189.

Castrillo Lara, L. Á., & San Martín Reyna, J. M. (2008). Los ajustes por devengo como medida de discrecionalidad directiva: Una revisión bibliográfica. *Contaduría y administración*, (226), 9-37

Cheng, C. S., & Reitenga, A. L. (2001). Characteristics of institutional investors and discretionary accruals.

Consejo Superior de Deportes (2015) *Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999/2014*

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.

DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of accounting and economics*, 17(1), 145-176.

García Benau, M. A., & Martínez Vico, A. (2003). Los escándalos financieros y la auditoría: pérdida y recuperación de la confianza en una profesión en crisis. *Revista valenciana de economía y hacienda*, (7-I), 25-48.

García Osma, B., & Gill de Albornoz, B. (2005). El gobierno corporativo y las prácticas de earningsmanagement: Evidencia empírica en España. *Documentos de trabajo: Serie EC (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas)*, (11), 1.

Gay de Liébana, J.M. (2003). Contabilidad y auditoría en el deporte. *SportcongressEAE*.

Gay de Liébana y Saludas, J.M. (2011). Capital riesgo y sostenibilidad del actual modelo económico del fútbol europeo (I). La verdad oculta tras los números del gran fútbol europeo. *Revista española de capital riesgo*, 3, 25-37.

Gay de Liébana, J.M. (2012). Liga de las estrellas 2010/2011: finanzas futbolísticas en un abrupto escenario económico.

Heinemann, K. (2001). *Revista Digital*.<http://www.efdeportes.com/>

Hepworth, S.R. (1953). Smoothing Periodic Income. *The Accounting Review*, Vol. 28, nº1 32-39.

Hidalgo, F. (2011). La liga de los despilfarradores. *La voz de Galicia*.
http://www.lavozdegalicia.es/deportes/2011/03/27/0003_201103G27P48991.htm

Jensen, M.C. (1978). Some anomalous evidence regarding market efficiency. *Journal of Financial Economics*, Vol. 6, Issues 2-3, 95-101.

Key, K.G. (1997). Political cost incentives for earnings management in the cable television industry. *Journal of Accounting and Economics* 23, (1997), 309-337.

Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.

Ley 10/1990 de 15 de Octubre, del Deporte publicada en BOE núm. 249, de 17/10/1990

López, A. y Gallardo, L. (2012). ¿Qué explica los resultados económicos del fútbol español? *Economía del deporte en tiempos de crisis*.

Masià, V. (2011). Sociedades Anónimas Deportivas: Luces y sombras. *La futbolteca*. <http://lafutbolteca.com/sociedades-anonimas-deportivas-luces-y-sombras/>

Montes, F. y Sala, R. (2012). Equilibrio competitivo en la Liga española de fútbol de Primera división: Un test de Montecarlo basado en datos funcionales. *Estudios de Economía Aplicada*, Vol 30-2, 513-526.

Murayama, C. (2014). La economía del fútbol. *México: Ediciones Cal y Arena*.

Otero Carvajal, L.E. (2003). Ocio y deporte en el nacimiento de la sociedad de masas. La socialización del deporte como práctica y espectáculo en la España del primer tercio del siglo XX. *Cuadernos de Historia Contemporánea*, 25, 169-198.

Pijper, T. (1993). What is Creative Accounting? *Creative Accounting* 32-43.

Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre Sociedades Anónimas Deportivas, publicado en BOE núm. 170, de 17 de julio de 1999, páginas 27070 a 27080 (11 págs.)

Rodríguez Martínez, J.A. (2014). Sociedad Anónima Deportiva: Concurso de acreedores y situación económica-financiera.

Rodríguez Molinuevo (1996). Una aproximación a la contabilidad creativa. *Ensayos sobre contabilidad y economía, tomo 1*, 773-784.

Rodríguez-Vilariño Pastor, L. (1998). Imagen fiel versus contabilidad creativa. *Técnica Contable, Julio 1998* 547-550

Sáez Ocejo (1998) Contabilidad creativa y factores determinantes. *Técnica Contable Agosto-Septiembre 1998*, 596-597.

Salinero, J.J., Pérez, B., Burillo, P., Lesma, M. L., Herrero, M. H. (2014). Efecto de edad relativa en el fútbol profesional español. *Revista internacional de Medicina y Ciencias de la Actividad Física del Deporte*. 14.56, 591-601.

Santamaría Sotillos, J.A. (2014). Las sociedades anónimas deportivas, aspectos legales y contables: El Real Zaragoza S.A.D.

Shivakumar, L. (1996). Estimating abnormal accruals for detection of earnings management. *Available at SSRN 2593*.

Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of accounting and economics*, 22(1), 249-281.

Torres Montero, (2014). Cómo actúa el Control Económico de la LFP. *Iusport*. Recuperado de: <https://iusport.com/not/2911/como-actua-el-control-economico-de-la-lfp-especial-atencion-al-caso-pedro-leon/>

Vidal, M. A. (2002). Reflexiones en torno a la contabilidad creativa. *Técnica Contable*, 54(647), 833-845.

Villar, J.G. y Guerrero, P.R. (2009). Sports attendance: a survey of the literature 1973-2007. *Rivista di Diritto e di Economias dello Sport*.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting review*, 112-134.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.

ANEXO

Correlaciones

| | | Liquidez | Solvencia | Endeudamiento | Rent Eco | rent Fin | Tamaño | Top | down | Concurso | 1DIV |
|---------------|------------------------|----------|-----------|---------------|----------|----------|--------|---------|---------|----------|--------|
| Liquidez | Correlación de Pearson | 1 | ,543** | ,172 | ,258** | ,042 | -,082 | -,036 | ,081 | -,034 | -,075 |
| | Sig. (bilateral) | | ,000 | ,052 | ,001 | ,687 | ,296 | ,641 | ,298 | ,658 | ,335 |
| | N | 168 | 165 | 128 | 155 | 95 | 163 | 168 | 168 | 168 | 168 |
| Solvencia | Correlación de Pearson | ,543** | 1 | ,202* | ,123 | -,058 | -,025 | ,011 | -,028 | -,269** | -,119 |
| | Sig. (bilateral) | ,000 | | ,019 | ,118 | ,569 | ,750 | ,887 | ,710 | ,000 | ,118 |
| | N | 165 | 174 | 134 | 162 | 100 | 170 | 174 | 174 | 174 | 174 |
| Endeudamiento | Correlación de Pearson | ,172 | ,202* | 1 | ,121 | -,034 | ,355** | ,083 | -,066 | -,210* | ,284** |
| | Sig. (bilateral) | ,052 | ,019 | | ,180 | ,757 | ,000 | ,333 | ,445 | ,013 | ,001 |
| | N | 128 | 134 | 138 | 125 | 84 | 135 | 138 | 138 | 138 | 138 |
| Rent Eco | Correlación de Pearson | ,258** | ,123 | ,121 | 1 | ,611** | ,091 | ,025 | ,117 | ,170* | ,304** |
| | Sig. (bilateral) | ,001 | ,118 | ,180 | | ,000 | ,250 | ,751 | ,134 | ,029 | ,000 |
| | N | 155 | 162 | 125 | 165 | 102 | 161 | 165 | 165 | 165 | 165 |
| rent Fin | Correlación de Pearson | ,042 | -,058 | -,034 | ,611** | 1 | ,052 | ,036 | -,103 | ,154 | ,143 |
| | Sig. (bilateral) | ,687 | ,569 | ,757 | ,000 | | ,602 | ,717 | ,301 | ,120 | ,150 |
| | N | 95 | 100 | 84 | 102 | 103 | 101 | 103 | 103 | 103 | 103 |
| Tamaño | Correlación de Pearson | -,082 | -,025 | ,355** | ,091 | ,052 | 1 | ,386** | -,027 | -,072 | ,604** |
| | Sig. (bilateral) | ,296 | ,750 | ,000 | ,250 | ,602 | | ,000 | ,722 | ,339 | ,000 |
| | N | 163 | 170 | 135 | 161 | 101 | 179 | 179 | 179 | 179 | 179 |
| Top | Correlación de Pearson | -,036 | ,011 | ,083 | ,025 | ,036 | ,386** | 1 | -,223** | -,125 | ,056 |
| | Sig. (bilateral) | ,641 | ,887 | ,333 | ,751 | ,717 | ,000 | | ,001 | ,075 | ,429 |
| | N | 168 | 174 | 138 | 165 | 103 | 179 | 204 | 204 | 204 | 204 |
| down | Correlación de Pearson | ,081 | -,028 | -,066 | ,117 | -,103 | -,027 | -,223** | 1 | ,060 | ,154* |
| | Sig. (bilateral) | ,298 | ,710 | ,445 | ,134 | ,301 | ,722 | ,001 | | ,396 | ,028 |
| | N | 168 | 174 | 138 | 165 | 103 | 179 | 204 | 204 | 204 | 204 |
| Concurso | Correlación de Pearson | -,034 | -,269** | -,210* | ,170* | ,154 | -,072 | -,125 | ,060 | 1 | ,038 |
| | Sig. (bilateral) | ,658 | ,000 | ,013 | ,029 | ,120 | ,339 | ,075 | ,396 | | ,585 |
| | N | 168 | 174 | 138 | 165 | 103 | 179 | 204 | 204 | 204 | 204 |
| 1DIV | Correlación de Pearson | -,075 | -,119 | ,284** | ,304** | ,143 | ,604** | ,056 | ,154* | ,038 | 1 |
| | Sig. (bilateral) | ,335 | ,118 | ,001 | ,000 | ,150 | ,000 | ,429 | ,028 | ,585 | |
| | N | 168 | 174 | 138 | 165 | 103 | 179 | 204 | 204 | 204 | 204 |

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).