



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA

ADE

Facultad de Administración
y Dirección de Empresas /UPV

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

Análisis Económico Financiero de la institución deportiva
Real Madrid: Impacto Económico del COVID-19

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Rodriguez Saldaña, Alvaro

Tutor/a: Blasco Ruiz, Ana

CURSO ACADÉMICO: 2022/2023

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA
Grado en Administración y Dirección de Empresas

ADE

Facultad de Administración
y Dirección de Empresas /UPV



**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO de la
institución deportiva Real Madrid:
Impacto económico del COVID-19**

Trabajo Final de Grado

Autor:
Álvaro Rodríguez Saldaña

Tutora:
Ana Blasco Ruiz

Curso Académico 2022/2023

Resumen

En el presente Trabajo de Fin de Grado titulado “Análisis Económico-Financiero de la institución deportiva Real Madrid: Impacto del COVID-19” se aborda un exhaustivo análisis económico y financiero del club obteniendo así una visión general de cómo afectó la pandemia a la estructura empresarial del club puesto que dicho estudio se centra en los años previos, duraderos y posteriores a la pandemia mundial.

Se trata pues de un estudio acerca de un club deportivo que opera en uno de los sectores con mayor impacto tanto a nivel social como económico, el sector deportivo. Pese a tratarse de un club con diversas secciones deportivas tales como el baloncesto y el fútbol femenino, nos centraremos principalmente en la sección de fútbol masculino al ser la que mayor repercusión social y económica conlleva.

Para ello, se presentarán las organizaciones, así como las principales leyes económico-financieras bajo las que se rige el fútbol tanto a nivel mundial como nacional, así como una presentación de la institución deportiva del Real Madrid que, está considerado como el club más valioso del mundo a nivel deportivo según un estudio llevado a cabo por Forbes (*Teitelbaum,2023*).

Una vez situados en contexto, se analizará el impacto económico y financiero que tuvo la pandemia en el club durante los ejercicios comprendidos entre 2019 y 2022 de manera paralela a las medidas impartidas por el gobierno nacional. Este primer análisis hará especial hincapié en qué medida afectó el COVID-19 en los ingresos y gastos del club, de qué manera se le hizo frente a esta inusual situación y en cómo influyó en las futuras estrategias de inversión del club.

Posteriormente, se realizará el análisis de los estados financieros del club centrándonos en los mismos ejercicios mencionados previamente hasta obtener un conocimiento y entendimiento completo de cómo ha afectado la pandemia y cómo ha administrado sus recursos una de las instituciones más importantes a nivel mundial en un momento tan crucial e inesperado como han sido estos últimos años marcados por una de las mayores crisis sanitarias y económicas de la historia.

Finalmente, previo a la bibliografía del trabajo, se presentarán las conclusiones obtenidas tras el análisis del impacto del COVID-19 y de los estados financieros del club, así como las posibles recomendaciones para la mejora de la viabilidad económica financiera del club.

Abstract

This Final Degree Project entitled "Financial-Economic Analysis of the Real Madrid Sports Institution: Impact of COVID-19" is an exhaustive economic and financial analysis of the club, thus obtaining an overview of how the pandemic affected the business structure of the club, since this study focuses on the years before, during and after the global pandemic.

This is a study of a sports club that operates in one of the sectors with the greatest social and economic impact, the sports sector. Although it is a club with various sports sections such as basketball and women's soccer, we will focus mainly on the men's soccer section as it has the greatest social and economic impact.

For that, we will present the organizations, as well as the main economic-financial laws under which soccer is governed both globally and nationally, as well as a presentation of the sports institution of Real Madrid, which is considered the most valuable club in the world at a sporting level according to a study conducted by Forbes (*Teitelbaum,2023*).

Once placed in context, we will analyze the economic and financial impact of the pandemic on the club for the fiscal years 2019 through 2022 in addition to the actions taken by the national government. This first analysis will focus on how COVID-19 affected the club's income and expenses, how the unusual situation was dealt with, and how it influenced the club's future investment strategies.

Then, an analysis of the club's financial statements will be conducted, focusing on the same exercises previously mentioned, to obtain a complete knowledge and understanding of how the pandemic has affected and how one of the most important institutions in the world has managed its resources at such a crucial and unexpected time as these last few years, marked by one of the greatest health and economic crises in history.

Finally, before the work bibliography, the conclusions obtained after analyzing the impact of COVID-19 and the club's financial statements will be presented, as well as possible recommendations for improving the club's economic and financial viability.

Resum

En el present Treball de Fi de Grau titulat “Anàlisi Econòmica-Financera de la institució esportiva Reial Madrid: Impacte del COVID-19” s'aborda una exhaustiva anàlisi econòmica i financer del club obtenint així una visió general de com va afectar la pandèmia a l'estructura empresarial del club perquè aquest estudi se centra en els anys previs, duradors i posteriors a la pandèmia mundial.

Es tracta doncs d'un estudi sobre un club esportiu que opera en un dels sectors amb major impacte tant a nivell social com econòmic, el sector esportiu. Malgrat tractar-se d'un club amb diverses seccions esportives com ara el bàsquet i el futbol femení, ens centrarem principalment en la secció de futbol masculí en ser la que major repercussió social i econòmica comporta.

Per a això, es presentaran les organitzacions, així com les principals lleis economicofinanceres sota les quals es regeix el futbol tant a nivell mundial com nacional, així com una presentació de la institució esportiva del Reial Madrid que, és considerat com el club més valuós del món a nivell esportiu segons un estudi dut a terme per Forbes (*Teitelbaum,2023*)

Una vegada situats en context, s'analitzarà l'impacte econòmic i financer que va tindre la pandèmia en el club durant els exercicis compresos entre 2019 i 2022 de manera paral·lela a les mesures impartides pel govern nacional. Aquesta primera anàlisi posarà l'accent principalment en quina mesura va afectar el COVID-19 en els ingressos i despeses del club, de quina manera se li va fer front a aquesta inusual situació i en com va influir en les futures estratègies d'inversió del club.

Posteriorment, es realitzarà l'anàlisi dels estats financers del club centrant-nos en els mateixos exercicis esmentats prèviament fins a obtindre un coneixement i enteniment complet de com ha afectat la pandèmia i com ha administrat els seus recursos una de les institucions més importants a nivell mundial en un moment tan crucial i inesperat com han sigut aquests últims anys marcats per una de les majors crisis sanitàries i econòmiques de la història.

Finalment, previ a la bibliografia del treball, es presentaran les conclusions obtingudes després de l'anàlisi de l'impacte del COVID-19 i dels estats financers del club, així com les possibles recomanacions per a la millora de la viabilitat econòmica financera del club.

ÍNDICE DE CONTENIDO

1) INTRODUCCIÓN.....	9
1.1 Objetivo	9
1.2 Metodología	9
2) ÁMBITO ORGANIZACIONAL Y NORMATIVO DEL FÚTBOL	11
2.1 Marco Organizacional.....	11
2.1.1 Federación Internacional de Fútbol Asociado (FIFA).....	11
2.1.2 Unión de Federaciones Europeas de Fútbol (UEFA).....	11
2.1.3 Real Federación Española de Fútbol (RFEF).....	12
2.1.4 La Liga	12
2.2 Marco Normativo	14
2.2.1 Ley del deporte. La figura de las Sociedades Anónimas Deportivas (S.A.D).....	14
2.2.2 Nueva Ley del deporte	16
2.2.3 Ley de Transparencia	17
2.2.4 “Fair Play” Financiero UEFA y LaLiga	17
2.2.5 Derechos de Retransmisión de la Liga: RD5/2015 y Acuerdo con CVC	20
2.2.6 Comparación Club y S.A.D	23
3) PRESENTACIÓN DE LA INSTITUCIÓN DEL REAL MADRID.....	25
3.1 Historia del Real Madrid Club de Fútbol.....	25
3.2 El Real Madrid como empresa.....	29
3.2.1 Misión, Visión y Valores	29
3.2.2 Organigrama del club.....	31
4) IMPACTO ECONÓMICO DEL COVID-19 EN EL REAL MADRID.....	33
4.1 Cronología COVID-19.....	33
4.2 Restricciones COVID-19 en el fútbol:	34
4.3 Evolución del impacto del COVID-19 en el Real Madrid	35
4.4 Evolución de las inversiones en la plantilla deportiva del Real Madrid durante el COVID-19.....	36
5) ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICAS (2019-2022).....	39
5.1 Contextualización	39
5.1.1 Proyecto remodelación estadio: Financiación del proyecto	39
5.1.2 Acuerdo Estratégico entre Real Madrid Sixth Street y Legends	41
5.2 Fuentes de ingresos y gastos de los clubes de fútbol.....	42
5.2.1 Fuentes de ingreso	42

5.2.2 Fuentes de gasto	44
5.3 Evolución de los ingresos y gastos del Real Madrid durante el COVID-19	45
5.3.1 Evolución de los ingresos.....	46
5.3.2 Evolución de los gastos.....	50
5.4 Análisis del Balance de Situación	51
5.4.1 Análisis vertical	52
5.4.2 Análisis Horizontal.....	54
5.5 Análisis del Fondo de maniobra.....	59
5.6 Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias.....	60
5.6.1 Análisis vertical	61
5.6.2 Análisis horizontal	62
5.7 Análisis de Liquidez	65
5.7.1 Análisis vertical	66
5.7.2 Análisis horizontal	66
5.8 Análisis del endeudamiento	67
5.8.1 Análisis vertical	68
5.8.2 Análisis horizontal	68
5.9 Análisis de la rentabilidad económica	70
5.9.1 Evaluación	70
5.9.2 Evolución	70
5.9.3 Estrategia.....	71
5.10 Análisis de la rentabilidad financiera	71
5.10.1 Evaluación	71
5.10.2 Evolución	72
5.10.3 Apalancamiento Financiero.....	72
5.11 Análisis del Estado de Flujos de Efectivo.....	73
5.11.1 Análisis vertical	73
5.11.2 Análisis horizontal	74
5.12 Análisis de los Ciclos de Maduración y los Ciclos de Caja.....	75
5.12.1 Análisis vertical	75
5.12.2 Análisis horizontal	75
6) CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	77
BIBLIOGRAFÍA	79
ANEXOS.....	82

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolución altas y bajas plantilla Real Madrid 2019-2022.....	37
Gráfico 2: Reparto de Ingresos de los clubes de La Liga en la temporada 2018-2019.....	44
Gráfico 3: Reparto porcentual de gastos de los clubes de La Liga temporada 2018-2019 ..	45
Gráfico 4: Evolución gráfica de los ingresos del Real Madrid entre 2019 y 2022.....	47
Gráfico 5: Reparto porcentual de los ingresos del Real Madrid en 2019 y Gráfico 6: Reparto porcentual de los ingresos del Real Madrid 2022.....	49
Gráfico 7: Evolución de los principales gastos del Real Madrid entre los ejercicios 2019-2022.....	50
Gráfico 8: Evolución gráfica del Activo No Corriente y Corriente del Real Madrid 2019-2022	56
Gráfico 9: Evolución gráfica del Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente del Real Madrid 2019-2022.....	58
Gráfico 10: Evolución del fondo de maniobra del club 2019-2022.....	59
Gráfico 11: Evolución del resultado del ejercicio del Real Madrid 2019-2022.....	65
Gráfico 12: Evolución de la liquidez del club 2019-2022	67
Gráfico 13: Evolución del endeudamiento del club 2019-2022	69

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Reparto de ingresos televisivos La Liga 2021-2022	22
Tabla 2: Comparativa entre Club y SAD.....	23
Tabla 3: Desglose del Importe Neto de la Cifra de Negocio 2019-2022 del Real Madrid.....	46
Tabla 4: Desglose de los principales gastos 2019-2022 del Real Madrid.....	50
Tabla 5: Balance de situación abreviado del Real Madrid 2019-2022	52
Tabla 6: Cuenta de pérdidas y Ganancias del Real Madrid 2019-2022.....	61
Tabla 7: Ratios de liquidez del Real Madrid 2019-2022	65

Tabla 8: Ratios de endeudamiento del Real Madrid 2019-2022	67
Tabla 9: Ratios de rentabilidad económica del Real Madrid 2019-2022	70
Tabla 10: Ratios de rentabilidad financiera del Real Madrid 2019-2022.....	71
Tabla 11: Estado de Flujos de Efectivo del Real Madrid 2019-2022.....	73
Tabla 12: Cálculo de los Ciclos de Maduración y de Caja del Real Madrid 2019-2022	75

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Jerarquía Organizacional del Fútbol.....	13
Ilustración 2: Organigrama ejecutivo del Real Madrid	32
Ilustración 3: Cronología COVID-19 y restricciones fútbol profesional español	
Ilustración 4: Eje de temporal de la distribución y pago del préstamo de remodelación del estadio Santiago Bernabéu en millones de euros	41
Ilustración 5: Eje temporal de la disposición del último tramo del préstamo junto a la inyección de liquidez del acuerdo estratégico alcanzado con la firma Sixth Street.....	42
Ilustración 6: Estructura del Balance de Situación del Real Madrid 2022	53

1) INTRODUCCIÓN

1.1 Objetivo

Mediante el análisis económico-financiero que se aborda en el siguiente trabajo final de grado se persiguen varios objetivos. Los dos principales objetivos que se persiguen son, por un lado, conocer detalladamente cuál fue la envergadura del impacto económico y financiero que supuso la pandemia mundial en una de las instituciones deportivas más prestigiosas del mundo como es el Real Madrid, y, por otro, lograr un conocimiento completo de la situación económico-financiera del club.

Para lograr este principal objetivo será necesario cumplir otra serie de objetivos. Dichos objetivos son: examinar cómo fueron afectadas sus principales fuentes de ingreso y gasto, estudiar cómo se le hizo frente y se administraron los recursos y, finalmente, detectar si se han generado cambios en cuanto a la política de inversión del club a raíz de este fenómeno.

1.2 Metodología

En cuanto a la metodología empleada para la realización de este trabajo de fin de grado, en lo que respecta al marco teórico del trabajo, se ha presentado en primer lugar el marco organizacional en el que opera, es decir el del fútbol, presentando así los organismos que rigen este deporte desde la más alta jerarquía a nivel internacional, así como continental y nacional.

Siguiendo con el marco teórico, en segundo lugar, se ha presentado el marco legislativo bajo el que el deporte y el fútbol se rige, partiendo de la legislación más general en cuanto a deporte hasta alcanzar legislaciones específicas relacionadas con aspectos económicos concretos que guardan importante relación con el objetivo del trabajo.

Previo al inicio del análisis, se presenta la institución en general, ayudando a entender su razón de existencia con su historia, su misión y visión, finalmente los valores que la definen.

Para el análisis del impacto del COVID-19 se ha realizado en primer lugar un paralelismo entre la evolución de la pandemia junto a las drásticas medidas que esta originó en el fútbol, y, en segundo, se ha analizado el impacto económico que esta ha ido teniendo en cada ejercicio económico.

Por último, para el análisis de los estados financieros del club, se ha seguido la metodología, así como las fórmulas estudiadas durante el grado en la asignatura “Análisis y Consolidación Contable”.

Dicha metodología se basa en un análisis de cada estado financiero de manera tanto vertical como horizontal, es decir, analizando el ejercicio más reciente en primer lugar, y, posteriormente analizando la evolución de los ejercicios económicos objeto de estudio, en este caso los comprendidos entre 2019 y 2022 inclusive.

2) ÁMBITO ORGANIZACIONAL Y NORMATIVO DEL FÚTBOL

A continuación, se presenta y detalla el marco organizacional del fútbol, es decir, los organismos bajo los que se rige el fútbol desde el nivel internacional hasta el nacional. Posteriormente, en lo que respecta al ámbito normativo, se citan y explican las principales leyes bajo las que se rige este deporte de la misma manera que hemos hecho con el marco organizacional.

2.1 Marco Organizacional

2.1.1 Federación Internacional de Fútbol Asociado (FIFA)

La “Fédération Internationale de Football Association”, más conocida como Federación Internacional de Asociaciones de Fútbol en nuestro país, es el organismo que gobierna las federaciones de fútbol a nivel mundial. Por lo tanto, es el máximo órgano rector del fútbol mundial.

Su origen se remonta a 1904, cuando, como consecuencia de la creciente popularidad y competencia internacional del fútbol, surge la necesidad de la creación de un organismo que pudiese regular la práctica de este deporte a nivel global. La Federación Inglesa de fútbol, lugar de nacimiento del fútbol moderno, se opuso a la creación de la FIFA. Sin embargo, dicho organismo se constituyó igualmente con la asociación de las federaciones de Suiza, Suecia, Holanda, Francia, España, Dinamarca y Bélgica. Años más tarde, más federaciones europeas entre las que destaca la inglesa se asociaron y dicha expansión comenzó a extenderse por todos los continentes.

Actualmente, la FIFA agrupa 211 federaciones, 18 países afiliados de más respecto a la Organización de Naciones Unidas. Su sede se encuentra en Zúrich, Suiza y está presidida por Gianni Infantino. La FIFA se ocupa de la organización de campeonatos de fútbol a nivel mundial entre los que destaca la “FIFA World Cup” conocida como Copa del Mundo o Mundial en España, y, además, también participa junto al Comité Olímpico Internacional en la organización de Torneos Olímpicos.

La FIFA está formada por 6 confederaciones: la Unión de Federaciones Europeas de Fútbol (UEFA), la Confederación Sudamericana de Fútbol (CONMEBOL), la Confederación de Fútbol de la Asociación del Norte, Centroamérica y el Caribe (CONCACAF) y la Confederación Asiática De Fútbol (AFC), la Confederación de Fútbol de Oceanía (OFC) y la Confederación Africana de Fútbol (CAF).

2.1.2 Unión de Federaciones Europeas de Fútbol (UEFA)

La Unión de Federaciones Europeas de Fútbol UEFA, es el organismo rector del fútbol europeo de la FIFA y representa la asociación de 55 federaciones nacionales.

Su misión principal es promover el fútbol en un espíritu de solidaridad, unidad y juego limpio en un ecosistema libre de discriminación política, racial religiosa y de género.

Fue fundada en 1954 y es la encargada de organizar las competiciones de fútbol a nivel europeo tanto de clubes como de naciones entre las que destacan la UEFA Champions League, la UEFA Europa League y la UEFA Conference League a nivel de clubes y, por otro lado, la UEFA Eurocup más conocida como Eurocopa en España respecto a nivel de selecciones nacionales.

Su sede se encuentra ubicada en Suiza al igual que la de la FIFA, en este caso en la ciudad de Nyon y está presidida por Aleksander Ceferino. Actúa a través del Congreso de la UEFA, el Comité Ejecutivo de la UEFA, el presidente de la UEFA y los órganos de administración y justicia.

2.1.3 Real Federación Española de Fútbol (RFEF)

A nivel nacional, el organismo rector del fútbol es la Real Federación Española de Fútbol. Su sede se encuentra en la Ciudad Deportiva de las Rozas en Madrid y está actualmente presidida por el exjugador de fútbol José Luis Rubiales. Se trata de una organización privada con una función pública.

Previo a su fundación, existían dos entes en España. La Federación Española de Clubs de Fútbol, y, por otro lado, la Unión Española de Clubs de Fútbol. Ambos organismos representaban a diversos clubes nacionales, sin embargo, ninguno de ellos poseía la totalidad. Las dos federaciones se dirigieron a la FIFA con el objetivo de ser reconocidas legalmente, pero sus propuestas fueron denegadas ya que ninguna poseía representación absoluta sobre los clubes.

De este modo, cada institución organizaba sus propios campeonatos durante años hasta que el rey Alfonso XIII se reunió con los máximos mandatarios de ambas federaciones declarando su voluntad de unificar el fútbol español y que para ello debía permanecer la federación cuya competición el presidente es honorífico. De este modo se disolvió la Unión de Clubs y se fundó en 1913 con la concesión del término "Real" la actual "Real Federación Española de Fútbol.

Las principales funciones de la RFEF son gestionar los campeonatos nacionales, promover el fútbol nivel regional, nacional e internacional, así como regular las normas y disciplina que hay en el deporte. Es responsable de organizar las plantillas de la selección española y de decidir los reglamentos aplicables al fútbol profesional.

2.1.4 La Liga

La Liga Nacional de Fútbol Profesional (LFP) es una asociación deportiva compuesta por los distintos clubes y sociedades anónimas deportivas profesionales de España,

es decir, la Primera y Segunda División. Su creación data de 1984 cuando la RFEF aprobó en asamblea extraordinaria su creación.

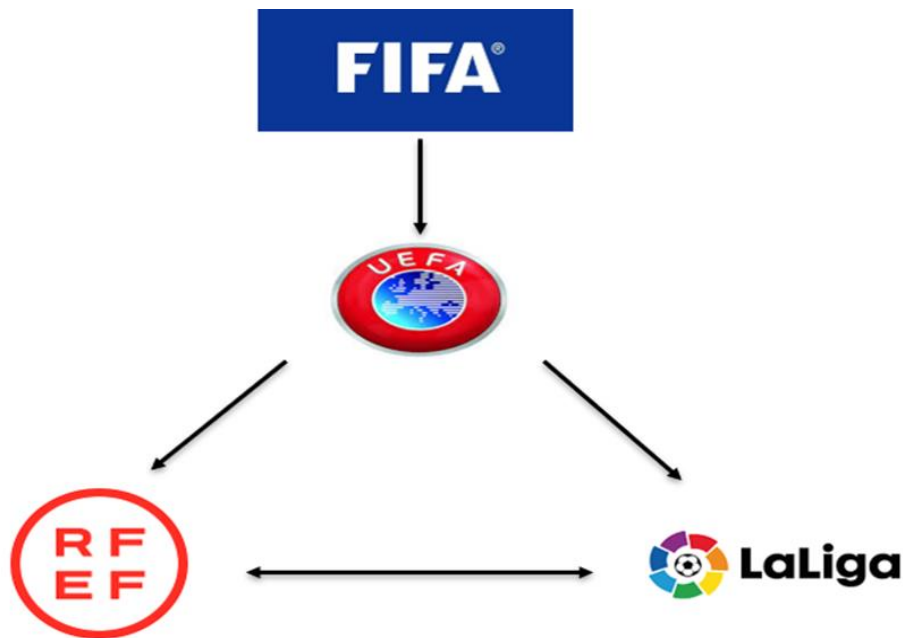
Por lo tanto, se trata de una asociación que pertenece a la RFEF pero que, sin embargo, goza de personalidad jurídica propia y autonomía para su funcionamiento.

Más conocida como “La Liga” sus principales funciones son las de gestionar la Primera y Segunda División en sintonía con la RFEF, controlar económicamente a los clubes y asignar el reparto de los derechos televisivos a los clubes.

Al igual que la de la RFEF, la sede de La Liga presidida actualmente por Javier Tebas se encuentra ubicada en Madrid y está presente en 55 países.

A continuación, se muestra un esquema que representa la escala de jerarquías de las organizaciones presentadas:

Ilustración 1: Jerarquía Organizacional del Fútbol



Fuente: Elaboración Propia a partir de los sitios web de las instituciones

Como se aprecia, en la escala más alta se encuentra la FIFA, quien rige y organiza a escala mundial teniendo así la máxima potestad y autoridad respecto a las demás jerarquías. Un peldaño por debajo se encuentra la UEFA, quien, bajo delegación de la FIFA rige y gestiona las 3 competiciones europeas comentadas previamente. Finalmente, a nivel nacional encontramos la RFEF y La Liga.

Cabe recordar que esta última pertenece a la RFEF pero que, pese a ello, tiene autonomía propia. La flecha en doble sentido marca la colaboración que deben de tener al pertenecer La Liga a ala RFEF.

2.2 Marco Normativo

2.2.1 Ley del deporte. La figura de las Sociedades Anónimas Deportivas (S.A.D)

En España, el deporte se rige bajo el marco normativo que establece la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. Dentro de esta ley, el artículo 19.1 es el que más trascendencia tiene con los clubes de fútbol. Dicho artículo establece que todo club de fútbol debe actuar jurídicamente como Sociedad Anónima Deportiva. Se trata de una variante de las Sociedades Anónimas del Derecho mercantil y tiene como objetivo dotar de un mayor control y transparencia a las estructuras del fútbol profesional.

Para ponernos en situación, hay tener en cuenta que, previo nacimiento de esta ley, los clubes se ceñían a la denominada Ley de Cultura Física y del Deporte de 1980, por la que, en aquel momento, los clubes de fútbol tenían como único objeto el fomento de la actividad física y deportiva sin ánimo de lucro. Sin embargo, este objetivo no se cumplía debido al auge que estaba experimentando el deporte y con ello el aumento de los ingresos de los clubes a nivel televisivo y publicitario. Los clubes estaban actuando como empresas.

De este modo, se producía un desajuste entre la legislación vigente y la real actuación de los clubes, la cual se veía consecuentemente reflejada en los regímenes contables, tributarios y de seguridad social. Esta tendencia sumada a la adecuación de estadios debido al mundial de fútbol disputado en España en 1982 provocó tal situación de endeudamiento masivo que el estado de los clubes de fútbol a finales de los años 80 era insostenible. De ahí surge en 1990, la figura de las Sociedades Anónimas Deportivas.

Con ello, la ley obliga a cualquier club de fútbol a convertirse en Sociedad Anónima Deportiva permitiendo asimismo una futura cotización en bolsa de las acciones del club con el objetivo de mejorar su estructura económica-financiera dada la delicada situación en aquel entonces de las entidades.

Como excepción, se permitió a través de la Disposición Adicional Séptima de la Ley 10/1990 que los Clubes que, a la entrada en vigor de la presente Ley, participen en competiciones oficiales de carácter profesional en la modalidad deportiva del fútbol, y que en las auditorías realizadas por encargo de la Liga de Fútbol Profesional, desde la temporada 1985-1986 hubiesen obtenido en todas ellas un saldo patrimonial neto de carácter positivo, podrán mantener su actual estructura jurídica, salvo acuerdo contrario de sus Asambleas.

De este modo, al cumplir con dicha disposición, el Real Madrid, el Fútbol Club Barcelona, el Athletic de Bilbao y el Club Atlético Osasuna pudieron seguir funcionando como Clubes Deportivos.

Cada comunidad autónoma tiene potestad para aplicar la ley como crea correspondiente atendiendo al principio de que cada una de ellas posee peculiaridades distintas y su aplicación deberá ajustarse a ellas dentro de la normativa general.

Además, establece una serie de medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social para las Sociedades Anónimas Deportivas´:

- ” Tendrán como objeto social la participación en competiciones deportivas profesionales, y la promoción y desarrollo de las actividades deportivas. Deben establecer en sus Estatutos este objeto social.”
- “Su capital mínimo nunca puede ser inferior al establecido en la Ley de Sociedades Anónimas. Además, debe desembolsarse de forma íntegra y mediante aportaciones dinerarias.”
- “Pueden constituirse en un solo acto por convenio entre sus fundadores, o bien por suscripción pública de acciones.”
- La fecha del cierre del ejercicio social que necesariamente se fijará de conformidad con el calendario establecido por la liga profesional correspondiente, que, salvo que se establezca otra cosa, será el 30 de junio de cada año.”
- “Las SAD deberán inscribirse en el Registro de Asociaciones Deportivas correspondientes y en la Federación respectiva.”
- “Según el artículo 16 del referido RD toda persona física o jurídica que pretenda adquirir acciones de una sociedad anónima deportiva o valores que puedan dar derecho directa o indirectamente a su suscripción o adquisición de manera que, unidos a los que posea, pase a detener una participación en el total de los derechos de voto de la sociedad igual o superior al 25%, deberá obtener autorización previa del Consejo Superior de Deportes.”
- “Sus Estatutos Sociales deberán recoger:
 - La denominación de la SAD. Aquellas que provengan de transformación de clubes mantendrán la misma denominación, añadiendo la expresión SAD al final.
 - Identificación de los socios fundadores y sus aportaciones”
(BOE, 1990).

Sin embargo, ahora que la mayoría de los clubes han superado sus estrecheces económicas, nos encontramos ante una gran “deslocalización” y una importante desconexión social entre directiva y aficionados de los clubes, ya que, en la actualidad, las S.A.D pertenecen en numerosos casos a personas con gran poder adquisitivo, pero, con un origen y una mentalidad muy alejada de su sede física, de su historia y de su afición.

2.2.2 Nueva Ley del deporte

Desde la instauración de la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte previamente comentada, no se ha producido ninguna modificación. Muchos profesionales del sector defienden que dicha ley está anticuada y debe ser modificada para adaptarse a esta nueva época.

La ley debe adaptarse actualmente a un entorno jurídico más complicado, avanzado y profesionalizado. Esta defensa ha ido creciendo durante los últimos años y, es por ello, que en diciembre de 2021 se inició un proyecto para modificar la vigente ley. Dicho proyecto ha sido finalmente aprobado este pasado 3 de noviembre en el Congreso pese a la oposición de algunos partidos políticos y publicado en el B.O.E como Nueva Ley del Deporte a fecha de 31 de diciembre de 2022.

Esta nueva ley recoge las siguientes novedades:

En primer lugar, esta ley trata de fomentar la relevancia de las mujeres tanto en los aspectos deportivos como directivos-organizacionales. Se han puesto en práctica medidas para compensar la presencia de mujeres con la de hombres en órganos directivos.

Por otro lado, otro aspecto que trata esta nueva ley tiene que ver con el deporte inclusivo. En lo que respecta a ello, se han establecido instrucciones cuyo objetivo es la promoción del deporte inclusivo además de promover su integración bajo una federación común a todos los deportistas.

Se ha definido la profesión de deportista profesional como todo deportista como todo aquel que participe en una competición y esté dado de alta en su respectiva federación y perciba ingresos de manera periódica por participar en ella.

Se ha establecido un modelo de control económico en el cual los ingresos públicos de las federaciones sean destinados a los aspectos pactados en las convocatorias de subvenciones.

La Federación ahora poseerá de una planificación plurianual dependiendo de los recursos que ingresen por parte del C.S.D. Consejo Superior de Deportes con el cual se pretende potenciar el deporte federado.

Y por último y más destacable, la nueva Ley del Deporte en su artículo 74 establece que se elimina la obligación existente en la primera Ley del Deporte de poseer la condición de S.A.D. Se ha decidido establecer un modelo libre de manera que los clubes apliquen el porcentaje necesario de aval para la realización de su actividad (BOE,2022).

2.2.3 Ley de Transparencia

Cuando hablamos de fútbol, no solo hay que tener en cuenta el espectáculo público y cultural que genera sino también hay que tener en cuenta la capacidad de negocio que posee.

Se trata de un sector privado, es por ello que las entidades públicas suelen entrar a intervenir para regular y controlar que todo tipo de acción económica se realice de la manera más lícita posible.

Es difícil controlar toda la actividad económica que se produce entre los clubes de fútbol e internamente en ellos ya que existen infinidad de operaciones. Aspectos como fichajes de jugadores, la minoría de edad, el cumplimiento del “fair play” financiero y muchas más operaciones han generado debate sobre cómo controlar que todo se desarrolle en el mejor ámbito posible.

Es por ello, que se establece la Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de Transparencia, Acceso a la Información Pública y Buen Gobierno. Dicha ley obliga a todos los clubes y federaciones profesionales de fútbol en España que bien por su relevancia pública o bien por recibir fondos públicos a cumplir con una serie de obligaciones. En ella se especifica que “los clubes deben cumplir y ofrecer toda la información posible a sus socios, aficionados ya a la sociedad en su conjunto” (BOE,2013). Es por ello por lo que, cada club, dispone en su página web denominado “Transparencia” en el que cualquier persona puede tener acceso a:

- Información Institucional Organizativa y de Planificación
- Información Económica, Presupuestaria y Estadística
- Información sobre Cumplimiento y buen gobierno

2.2.4 “Fair Play” Financiero UEFA y LaLiga

UEFA

El “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations” más conocido como “Fair Play” (Juego Limpio) Financiero en España, es una de las leyes más importantes a nivel de control económico sobre clubes de fútbol en Europa. Iniciada en 2009 y

puesta en práctica a partir de 2011 a través del proceso de control de clubes de la UEFA, la Ley del Fair Play Financiero establece un marco que deben cumplir todos los clubes que militan en sus competiciones, es decir, sólo los clubes que participen en las competiciones UEFA Champions League, UEFA Europa League y UEFA Conference League se atenderán a sus normas.

La participación en dichas competiciones vendrá marcada por la clasificación final de los clubes en sus respectivas ligas nacionales. En España, La Liga se compone de 20 equipos. Los cuatro primeros clasificados a final de temporada se clasificarán para participar en la Champions League, el quinto a la Europa League y el sexto a la Conference League. De este modo se confecciona la lista de clubes que se ceñirán a la ley del Fair Play Financiero cada temporada.

El objetivo principal de la UEFA con esta ley es garantizar que los clubes masculinos que participan en sus competiciones sean financieramente sostenibles y mantengan sus costes a niveles controlados. Por ello, el Fair Play Financiero se sustenta en 3 pilares según la UEFA:

1) Solvencia

Mediante la norma de no morosidad se obliga que las deudas iniciadas a 15 de julio, 15 de octubre y 15 de enero destinadas a pagos con otros clubes, con la Agencia Tributaria de cada país miembro de la UEFA, con empleados y con la propia UEFA deben abonarse antes del 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre respectivamente (*UEFA, 2011*).

De este modo se favorece la protección de los acreedores y se garantiza una mayor solvencia.

2) Estabilidad

Este apartado recoge que ningún club podrá tener entre ingresos y gastos relacionados con fichajes de jugadores una diferencia de superávit o déficit de más de 100 millones de euros.

Esta diferencia recoge ingresos y gastos únicamente relacionados con transacciones de fichajes, no entra en ella inversiones destinadas a inmovilizados del club o cualquier otro tipo de actividad.

Al principio la ley establecía este límite en 30 millones de euros, pero con los años fue ampliado a 100 debido al auge de presiones de los clubes con mayor poder adquisitivo.

3) Control de Costes

Este último pilar es el más reciente ya que se aprobó en el año 2022. Mediante el control de costes se establece una limitación a la masa salarial de los clubes del 70% de sus ingresos, es decir, que un club no podrá destinar más del 70% de sus ingresos a salarios. Estos salarios no sólo recogen los de los jugadores sino también los de los entrenadores y preparadores físicos.

Dada su reciente aplicación y crisis económica marcada por la pandemia, su aplicación será gradual durante los tres primeros años. En la temporada 2023/2024 se aplicará un 90%, en la 2024/2025 un 80% y a partir de la 2025/2026 del 70% (*LaLiga,2022*).

Mediante esta medida se pretende perseguir unos salarios más acordes con el rendimiento del personal.

El incumplimiento de las normas de Fair Play Financiero conlleva una serie de sanciones que dependiendo de su gravedad de incumplimiento y la posibilidad o no de restablecer el equilibrio económico-financiero irán de una simple amonestación a la descalificación de la competición, retirada de puntos o la prohibición de inscripción de jugadores.

La Liga

Una vez presentado el marco legal bajo el que se rigen los clubes en España y el control económico al que se someten los clubes que disputan competiciones europeas pasaremos a analizar el modelo de control económico que establece La Liga y que deben cumplir por lo tanto todos los clubes que participan en la Primera y Segunda división española de fútbol profesional.

Con el objetivo de garantizar la sostenibilidad de los clubes militantes de La Liga, los propios clubes y SAD impusieron en 2013 un marco normativo de Control Económico. Se trata de un sistema que actúa a priori, es decir, que posee un carácter preventivo a diferencia del sistema de Fair Play financiero que impone la UEFA con el objetivo de garantizar que los clubes actúen dentro de sus límites y eviten generar deuda.

La base de este modelo es el Límite de Coste de Plantilla Deportiva (LCPD). Su funcionamiento es sencillo, el montante resultante de la diferencia entre los ingresos del club y los gastos no deportivos es el LCPD. Este límite es la cantidad que el club puede destinar a los salarios (y gastos indirectos derivados de ellos como derechos de imagen, seguridad social etc...) de los jugadores actuales de la plantilla, así como a las nuevas incorporaciones que deseen realizar.

Dentro de este marco, cuando un club desea incorporar a un nuevo fichaje, primero y cumpliendo así el carácter preventivo de esta medida, La Liga aprobará o no su incorporación atendiendo a un análisis realizado por la Dirección de Control Económico de La Liga.

Debido a la pandemia y toda la pérdida de ingresos que ha conllevado (lo cual analizaremos en detalle más adelante) La Liga realizó pequeñas modificaciones respecto al control económico durante la pandemia. De este modo, se eliminaron penalizaciones a equipos que incumplían LCPD, se realizaron pagos adelantados a los equipos que descendían de categoría y también se adelantaron los ingresos televisivos a algunos clubes de la segunda división.

2.2.5 Derechos de Retransmisión de la Liga: RD5/2015 y Acuerdo con CVC

Los ingresos televisivos son una de las principales fuentes de ingresos de los clubes de fútbol. Hasta inicios de 2015, cada club vendía de forma individual su paquete de derechos a los operadores televisivos. Este sistema de reparto generaba controversia al generar una gran diferencia de ingresos entre los clubes más importantes y los más humildes.

Es por ello por lo que se estableció el Real Decreto-ley 5/2015 de medidas urgentes en relación con la comercialización de los derechos de explotación de contenidos audiovisuales de las competiciones de fútbol profesional estableciendo un nuevo sistema de reparto centralizado regulado por la Comisión Nacional de los Mercados y de la Competencia. Los principales criterios de reparto que recoge el artículo 5 del RD-ley 5/2015 son los siguientes:

- El 90% de los ingresos se asignará a los clubes y entidades participantes en la Primera División del Campeonato Nacional de Liga y el 10% restante a los clubes y entidades de la Segunda División.
- La cantidad por repartir a partes iguales será del 50% en la Primera División y al menos el 70% en la Segunda División.
- La cantidad se distribuirá entre los clubes y entidades de cada categoría de forma variable. Se asignará un porcentaje de reparto que irá del 17% para el primer clasificado hasta el 0,25% para el último de ellos (BOE,2015).

En adición, este nuevo sistema de reparto impone una serie de obligaciones a los clubes como destinar parte de sus ingresos a un Fondo de Compensación para los equipos que desciendan de categoría.

Por otro lado, La Liga promulgó el pasado 10 de diciembre de 2021 la creación de un nuevo proyecto conocido como La Liga Impulso. Se trata de la adición de la entidad

de capital de riesgo CVC a la explotación comercial de distintos productos de La Liga durante 50 años a cambio de una inyección económica.

El objetivo es ampliar la línea de productos de La Liga añadiendo a la venta de derechos televisivos nuevos productos tecnológicos. El proyecto fue aprobado por los clubes el pasado 4 de agosto de 2021 excepto por el FC Barcelona, Athletic de Bilbao y Real Madrid CF. Cabe destacar que, de la inyección económica recibida por los clubes, el 70% de ella debe ir dedicada a infraestructuras, el 15% a liquidar deuda y el 15% restante es para aumentar el límite salarial de las plantillas. Con este acuerdo, la obligación inicial de dotar parte de los ingresos televisivos a un Fondo de Compensación para los equipos descendidos, se añade otra dotación a CVC de acuerdo con El País (*Moñino, 2021*).

A continuación, se detalla el reparto de ingresos televisivos en los clubes de primera división en la temporada 2021-2022:

Tabla 1: Reparto de ingresos televisivos La Liga 2021-2022

MILLONES DE €	INGRESOS TV
ATHLETIC CLUB DE BILBAO	66,24
FÚTBOL CLUB BARCELONA	160,13
R.C.D. ESPANYOL DE BARCELONA S.A.D.	54,54
REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL	160,85
CLUB ATLÉTICO DE MADRID S.A.D.	130,31
SEVILLA FÚTBOL CLUB S.A.D.	87,58
REAL BETIS BALOMPIÉ S.A.D.	65,48
REAL SOCIEDAD DE FÚTBOL S.A.D.	69,44
LEVANTE UNIÓN DEPORTIVA	49,43
CADIZ CLUB DE FÚTBOL S.A.D.	47,53
REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA S.A.D.	45,86
VALENCIA CLUB DE FÚTBOL S.A.D.	69,86
CLUB ATLÉTICO OSASUNA	50,83
DEPORTIVO ALAVÉS S.A.D.	49,65
ELCHE CLUB DE FÚTBOL S.A.D.	45,86
VILLARREAL CLUB DE FÚTBOL S.A.D.	67,91
REAL CLUB CELTA DE VIGO	53,16
RAYO VALLECANO DE MADRID S.A.D.	45,86
GRANADA CLUB DE FÚTBOL S.A.D.	51,87
GETAFE CLUB DE FÚTBOL S.A.D.	54,55
TOTAL	1426,94

Fuente: Elaboración propia a través de la newsletter de LaLiga

2.2.6 Comparación Club y S.A.D

Como hemos comentado antes, la idea de convertir los clubes deportivos en Sociedades Anónimas Deportivas viene originada en gran parte por el Mundial de fútbol de 1982 disputado en España. Este evento provocó que la mayoría de los clubes españoles acumularan una elevada cantidad de deuda y tuvieran que solicitar crédito al Gobierno.

De esta manera, obligando a los clubes a convertirse en Sociedades Anónimas se tendría un mayor control financiero evitando así que se volviesen a producir situaciones como la del mundial.

En la siguiente tabla podemos apreciar las principales diferencias entre un club y una S.A.D:

Tabla 2: Comparativa entre Club y SAD

	CLUB	SAD
OBJETIVO	Logros deportivos (Sin ánimo de lucro)	Obtener beneficio económico (Ánimo de lucro)
PROPIEDAD	Socios	Accionistas e inversores
GOBIERNO	Asamblea General	Consejo de administración
CAPITAL SOCIAL	No existe	Mínimo legal
COTIZACIÓN EN BOLSA	No cotiza	Sí puede cotizar
IMPUESTO DE SOCIEDADES	25%	30%
DEPÓSITO ANUAL DE CUENTAS	Sólo al CSD	Obligatoria en la sede de LaLiga

Fuente: Elaboración Propia

La principal diferencia entre un Club y una S.A.D reside en el ánimo de lucro. Por un lado, el principal objetivo de un Club es cosechar éxitos y logros estrictamente deportivos mientras que, por otro lado, las S.A.D funcionan como una empresa cuya principal meta es generar beneficios económicos.

Otra notable e importante diferencia es que un Club pertenece a sus socios y tienen poder de decisión mediante voto en las asambleas generales mientras que en una S.A.D la toma de decisiones recae en los accionistas e inversores de ella que juntos forman el Consejo de Administración.

Los Clubes tributan un 25% frente a las S.A.D que tributan un poco más, un 30%, lo cual supone una ventaja fiscal para los Clubes.

Finalmente, en lo que respecta a las Cuentas Anuales, a parte del obligado depósito de ellas en el Registro Mercantil para ambos casos, los clubes sólo han de depositarlas al C.S.D mientras que las S.A.D están obligadas a depositarlas también en la sede de La Liga de Fútbol Profesional y así cumplir con la Ley de Transparencia.

3) PRESENTACIÓN DE LA INSTITUCIÓN DEL REAL MADRID

Una vez definido el ámbito organizacional y normativo, en este apartado, haremos una presentación del Real Madrid como club deportivo, partiendo desde su origen hasta su más reciente actualidad, y, asimismo, se mostrarán y definirán su misión, su visión y los valores que lo rigen. Para terminar el apartado se mostrará en la *Ilustración 2* la estructura organizativa del club en forma de organigrama.

3.1 Historia del Real Madrid Club de Fútbol

A finales del siglo XIX y principios del siglo XX, debido al auge populista del fútbol en Inglaterra, se empiezan a crear las primeras sociedades para poder practicarlo en España. Una de ellas fue el Madrid Football Club, fundado en 1902 por Juan Padrós.

La junta directiva presidida por Padrós propuso al alcalde de la capital madrileña la creación de un primer torneo de fútbol, la copa de su majestad el rey, en honor al actual rey de aquel momento Alfonso XIII. La propuesta fue aceptada y dicha nueva competición se disputaba en el Hipódromo de la Zarzuela de Madrid. Cabe destacar que esa competición se sigue disputando en la actualidad.

A finales de la primera década del siglo XX, con el fin de poner fin a problemas que iban surgiendo con la reciente competición se constituyó la Federación Española de Fútbol. En aquellos momentos el fútbol atravesaba un mal momento. Se suponía que la creación de la Federación ayudaría a mitigar esos problemas, pero no fue así.

Pese a estas diferencias a la hora de gestionar el fútbol en distintos países, el entusiasmo por este deporte seguía creciendo estrepitosamente. Ante dicho crecimiento exponencial, los mandatarios del Madrid Football Club tomaron una decisión muy inteligente que fue el cambio de estadio. Se produjo por lo tanto un cambio de estadio al estadio O'Donnell tras llegar a un acuerdo de alquiler a cambio de 1000 pesetas anuales. Este nuevo estadio permitió al club aumentar generosamente sus ingresos al aumentar la capacidad de espectadores del estadio a 5000 personas y con ello los ingresos por partido, la mayor fuente de ingresos en aquellos tiempos. De esta forma el club alcanzó tanto crecimiento que el rey concedió al club el título de "Real" en 1920.

En 1920, la selección española de fútbol alcanzó la medalla de plata y a partir de ahí, lo que a principio de siglo aparentaba como un entretenimiento, comenzó a tener una gran envergadura. Una gran parte de nuestra sociedad se veía involucrada en el fútbol ya sea participando activamente o como simple espectador. En este momento de expansión, unos años más tarde, se crea el Campeonato de Liga en febrero de 1929 y consecuentemente se produjeron dos cambios más de estadio.

El primero fue al Velódromo de Ciudad Lineal dejando atrás el estadio O'Donnell y finalmente el segundo al estadio de Chamartín. Los partidos que se jugaban como local llegaban a albergar 15000 espectadores. En la década de 1930, el inicio de la II República supuso cambios entre los que destacan la eliminación de la corona del escudo y la aparición de la banda morada.

Durante los primeros años de la década la llegada de grandes jugadores se tradujo en éxito deportivo. Ni más ni menos que 4 títulos en 6 años y una temporada entera de liga invictos. Todo esto se vio amenazado con el estallido de la Guerra Civil en España con la toma de control del país del caudillo Francisco Franco. Consecuentemente muchos jugadores de la plantilla tuvieron que finalizar sus respectivas carreras o marchar exiliados.

Los siguientes años al fin del conflicto bélico en 1939 vinieron marcados por la vuelta a la normalidad y la aparición de nuevos acontecimientos que hoy en día tienen importancia. De este modo, el club recuperó la corona y pasó nuevamente a llamarse Real Madrid Club de Fútbol, nombre que persiste en la actualidad. Tras una remontada escandalosa del club blanco al Fútbol Club Barcelona en la copa del rey, nació la mítica rivalidad entre estos clubes, la cual, hoy en día, es la más popular en el mundo del fútbol y se le reconoce como “el clásico”.

En 1943, Santiago Bernabéu se convierte en nuevo presidente del club. Para muchos es la persona más importante en la historia del club. De este modo, se inició un espectacular mandato caracterizado por excelencia tanto deportiva como de gestión en el mundo del fútbol a nivel internacional. Para sorpresa del presidente, dos miembros de su Junta Directiva propusieron que el estadio pasase a denominarse Santiago Bernabéu. Dicha propuesta fue aceptada por unanimidad.

A principios de los años 50, el fútbol ya estaba consolidado en todo el continente europeo. Aprovechando esta internacionalización, Gabriel Hanot, un reputado periodista francés tuvo la brillante idea de constituir una nueva competición a nivel europeo en la cual se enfrentarían los mejores equipos de cada país. La idea acabó siendo propuesta al famoso periódico francés *L'Équipe*, quien vio con buenos ojos la idea y pasó a crear la competición. Santiago Bernabéu fue nombrado vicepresidente de la competición debido a su reputación internacional.

En 1956 se estrenó la nueva competición cuyo trofeo fue levantado de manera consecutiva por el Real Madrid en las 5 primeras ediciones, un hito jamás visto en la historia. Cabe resaltar la figura del jugador Alfredo Di Estéfano quien fue el líder del equipo en aquel entonces y es considerado como el mejor jugador en la historia del club. Los siguientes años fueron prósperos a nivel nacional consiguiendo en la temporada 61-62 el doblete de liga y copa. A nivel europeo se frenó la excelencia conseguida en las primeras ediciones y la sexta copa de Europa no llegó hasta 1966.

La siguiente década fue marcada por dos acontecimientos. Por un lado, la conquista del sexto título de Liga y por otro, la muerte de Santiago Bernabéu. El que había sido el mejor presidente hasta el momento del club dejaba de serlo tras su fallecimiento el 2 de junio de 1978. Como muestra de agradecimiento, se creó un pequeño torneo amistoso en homenaje con su nombre que hoy en día se sigue disputando antes de los comienzos de Liga. El relevo de Santiago Bernabéu fue Luis de Carlos Ortiz.

Años más tarde, en 1984, el Real Madrid "Castilla" (segundo equipo) se proclamó campeón de la segunda división dejando muy buenas actuaciones. De esta manera, Di Estéfano que se había convertido en el técnico del primer equipo, decide subir para probar a 5 jugadores del Castilla. Estos eran, Pardeza, Sanchís, Michel, Martín Vázquez y Emilio Butragueño. El resultado fue tan deslumbrante que dichos jugadores se ganaron un puesto en el primer equipo de manera progresiva tal que consiguieron grandes títulos en los próximos años consiguieron ganar dos copas de la UEFA ante el Videoton.

En 1994, el que había sido jugador del primer equipo, Jorge Valdano, se convirtió en el entrenador del Real Madrid proveniente del CD. Tenerife. Con Valdano como entrenador debutó Raúl González Blanco, uno de los jugadores españoles más importantes de la historia a nivel de clubes y selección. Sin embargo, en su primera temporada Valdano fue relegado de su puesto como técnico debido a la no consecución de títulos. Pese a ello, bajo el mandato de Valdano, cabe destacar el clásico en el cual el Real Madrid ganó por 5 goles a 0 al F.C Barcelona de Johan Cruyff, uno de los mejores jugadores de la historia de este deporte.

Tras los malos resultados de Valdano, el que era actualmente el presidente del club Lorenzo Sanz, nombró nuevo entrenador al italiano Fabio Capello, uno de los entrenadores con más prestigio en aquel entonces. Además, se contrataron varios jugadores catalogados como superestrellas. Sin embargo, el legado de Capello fue efímero ya que esa misma temporada se marchó al A.C Milán debido a desencuentros con el presidente. Pese a ello el Madrid salió coronado campeón de Liga ese mismo año.

El alemán Jupp Heynckes fue el sustituto de Capello y en 1998, tras 22 años sin ganarla, el Madrid volvió a tocar la cima europea tras derrotar a la Juventus de Turín en la final de la Copa de Europa. En 1998, Vicente del Bosque es nombrado nuevo entrenador tras toda una vida ligada al club desde la cantera. Con Vicente como entrenador se consigue en el año 2000 la octava Copa de Europa.

Ese mismo año, el famoso ingeniero de caminos Florentino Pérez es nombrado presidente del club tras ganar las elecciones prometiendo a los aficionados blancos grandes fichajes. Tal como prometió, Florentino Pérez fichó a varios de los mejores jugadores del mundo entre los que destacan, Luis Figo, Ronaldo Nazario, David

Beckham y Zinedine Zidane creando así un equipo de ensueño conocido como los “galácticos”.

Vicente del Bosque siguió siendo entrenador hasta 2003. Durante este período el conjunto blanco levantó la novena copa de Europa, 2 ligas, 2 supercopas de España, una supercopa de Europa y una intercontinental. Un legado histórico que sólo se asemeja a la década de los años 50-60.

La gestión de Florentino Pérez fue excelsa. Cuando llegó a la presidencia el club estaba en números rojos y decidió cubrir la deuda de su bolsillo e invertir dinero en grandes fichajes como los comentados consiguiendo así duplicar los ingresos anuales del club y llevar la marca Real Madrid a lo más alto del planeta. Además de sanear la economía del club, remodeló el Santiago Bernabéu y creó la Ciudad Deportiva de Valdebebas, el centro de entrenamiento del primer equipo y de las categorías inferiores.

Sin embargo, el 27 de febrero de 2006 Florentino Pérez anuncia su dimisión en una rueda de prensa tras atravesar una crisis institucional y deportiva de la cual se sentía responsable. El mismo dijo: “*he maleducado a los jugadores*” como causa del bajo rendimiento mostrado por las estrellas de la plantilla.

Su sucesor pasó a ser Ramón Calderón hasta enero de 2009, fecha en la cual dimitió tras un escándalo mediático en el cual era acusado de corrupción dentro del club por actos como la manipulación de votos y realizar compras para gastos personales con dinero del club.

El que figuraba como vicepresidente del club en ese momento, se ofreció suplir a Calderón hasta el próximo mes de Julio en el cual se celebrarían elecciones. Llegado el mes de junio, sólo el que ya fue presidente anteriormente Florentino Pérez se había presentado como candidato a la presidencia al haber aportado previamente un aval de 53 millones de euros y por lo tanto fue nombrado presidente del club por segunda vez sin tener que llegar a producirse elecciones. Ese mismo verano, tal como se produjo en su primer mandato, Florentino Pérez fichó a algunos de los mejores jugadores del planeta como lo son Cristiano Ronaldo, Ricardo Kaká, Karim Benzema y Xabi Alonso.

No obstante, el nuevo proyecto de Florentino Pérez no sólo pasaba por la obtención de grandes estrellas, sino que en 2011 fichó también a uno de los mejores entrenadores del mundo en aquellos momentos, el técnico portugués José Mourinho. De la mano de Mourinho el Real Madrid alcanzó un nuevo récord en 2012 al lograr ganar la Liga alcanzando la friolera cifra de 100 puntos, algo hasta entonces nunca visto en el club. Sin embargo, en Europa el equipo cayó durante tres años consecutivos en semifinales. Tras ello, Mourinho dimitió y llegó al puesto de entrenador Carlo Ancelotti.

Tras 12 años sin ganarla, en 2014, el Real Madrid volvió a conquistar Europa ganando la décima Champions League de la mano de Carlo Ancelotti en una de las finales más emocionantes de la historia en la que se enfrentaron al Atlético de Madrid notándose así el alto nivel del fútbol español en Europa. El próximo año no se consiguió ningún título importante y eso culminó con el despido de Ancelotti. Un año más tarde, con la llegada de la al puesto de entrenador de uno de los mejores jugadores del Real Madrid y de la historia del fútbol, Zinedine Zidane, empezaría una de las épocas más gloriosas de la historia del club ganado 3 Champions League en consecutivas (2016-2019) algo jamás conseguido por ningún club en la historia.

Con ello, Zidane decidió terminar su ciclo como entrenador, aunque dos años más tarde volvió tras una mala racha del equipo y petición expresa de Florentino Pérez. Sin embargo, en esta segunda etapa no logró ningún título importante más allá que la Liga en la temporada 2020-2021 marcada por la tónica del COVID-19, lo cual aumenta más el mérito de esa conquista. Una vez más, en 2021, Zidane volvió a despedirse del club y el Real Madrid decidió traer de vuelta al “héroe” de la décima Carlo Ancelotti, quien, en su vuelta como entrenador, ha repetido la tónica de 2014, es decir, una vez más, el Real Madrid se ha convertido en vigente campeón de la Champions League por vigésimo cuarta vez eliminando a lo largo del campeonato a los mejores equipos del continente.

3.2 El Real Madrid como empresa

3.2.1 Misión, Visión y Valores

Misión:

La misión tiene como objetivo definir la razón de la existencia de la empresa, su meta y su función dentro de la sociedad.

La misión del club es el logro de la excelencia tanto en la práctica deportiva como en todo lo que sucede fuera de los terrenos de juego. Ello viene originado al tratarse de un club multicultural admirado en todo el planeta por millones de personas a las cuales se les busca cumplir sus respectivos deseos.

Visión:

La visión define la línea de actuación que debe seguir una organización para lograr el objetivo marcado, es decir, la misión.

La visión del Real Madrid es la de cumplir con las expectativas generadas a través de sus logros deportivos, preservando siempre su identidad histórica que le caracteriza y la de una gestión económica rigurosa y transparente junto a un desarrollo de su actividad que esté comprometida socialmente.

Valores:

Cuando hablamos de valores, hablamos de las propuestas que orientan actitudes de sus colaboradores y los mantienen ligados a metas comunes.

El Real Madrid sustenta su institución en 8 valores: la excelencia, el compromiso, el espíritu ganador, la filosofía de equipo, el respeto, la universalidad, la solidaridad y la humildad.

En el Real Madrid, cuando se habla de **excelencia**, se quiere establecer en todos los ámbitos del club (profesionales, institucionales y deportivos) una oferta de calidad al más alto nivel en todos los desafíos propuestos. Tratan de conseguir este valor a través de cualidades como el liderazgo, la exigencia y el talento.

Consecuentemente, la excelencia conlleva un **compromiso** con los millones de aficionados madridistas que hay en el mundo. Hace referencia a la suficiencia de trabajar utilizando todos los valores siendo leales a la historia del club. Además, también se mantiene un compromiso sostenible tratando de minimizar el impacto ambiental de cada una de las actividades que se practican dentro del club y asegurar un futuro a largo plazo para todos los madridistas.

El Real Madrid trata de transmitir un comportamiento de **espíritu ganador** ante todo lo que depara la vida y los objetivos que se fijan cada año. Para su consecución, tratan de aplicar actitudes de tesón, sacrificio, esfuerzo, entrega, constancia y superación.

Asimismo, el Real Madrid trae consigo una filosofía organizacional de **trabajo en equipo**, lo que conlleva que cada uno de los miembros de la entidad tanto empleados como aficionados se comprometen a trabajar de manera conjunta y ayudándose entre sí para conseguir juntos las metas propuestas. Esto lo consiguen a través de compañerismo, generosidad, unión y empatía.

En lo que refiere al **respeto**, el Real Madrid se dirige siempre con educación hacia todo el que se dirige ya sean personas, organizaciones o instituciones. En el terreno de juego, actúan de buena manera respetando a los demás equipos y aficiones con las que conviven durante la temporada y, por otro lado, fuera del campo, actúan de la misma manera estando totalmente predispuestos a cooperar con las distintas instituciones que rodean al mundo del deporte.

El valor de **universalidad** se da gracias a la dimensión global de la marca Real Madrid. Se trata de una de las marcas más populares del planeta tierra gracias a su increíble historia y su buen hacer. El Real Madrid no atiende a ninguna ideología política, religiosa, cultural ni formas de pensar diferente por lo que traspasa horizontes y eso lo convierte en universal.

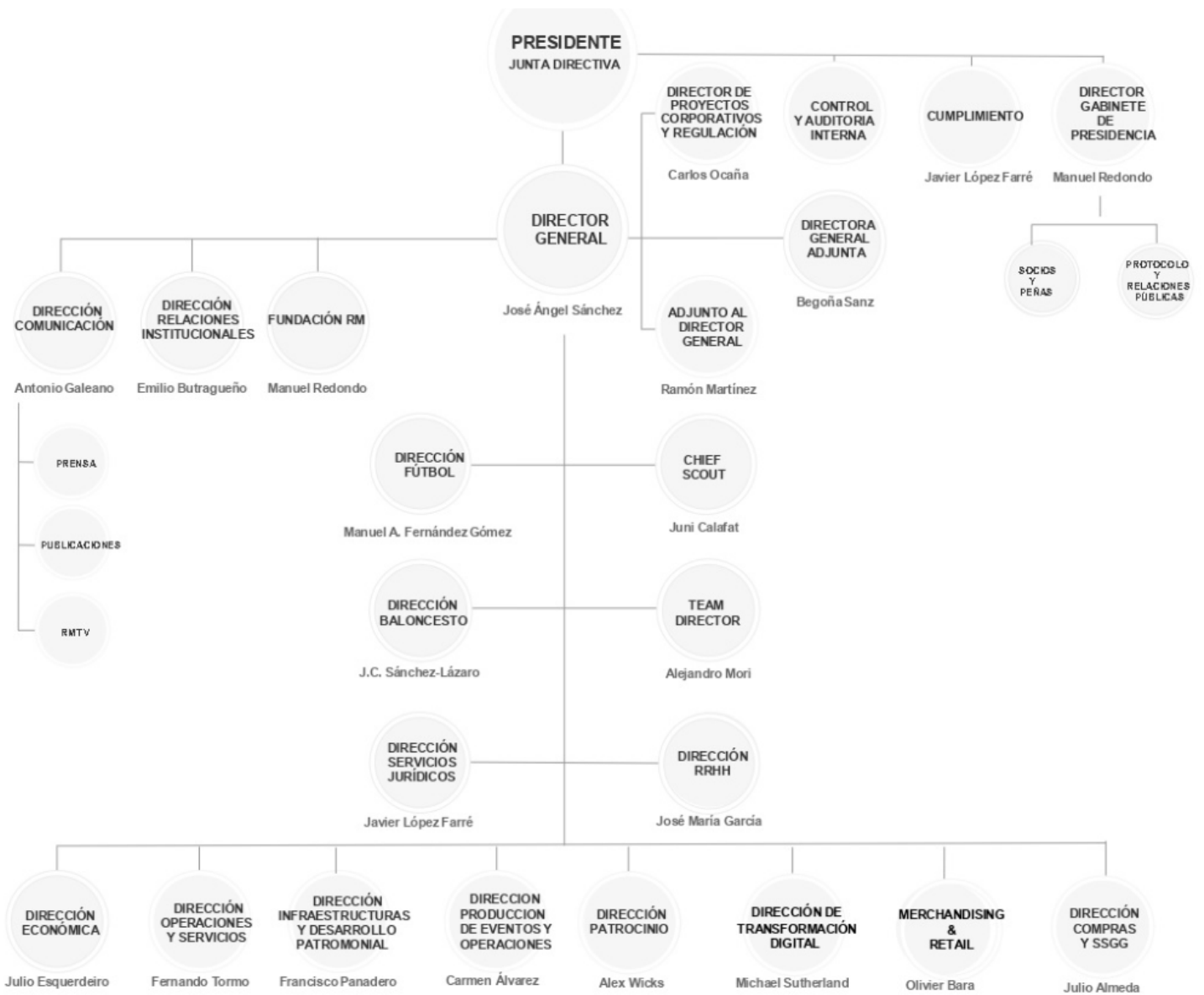
La **solidaridad** está muy presente en el club, y esto se consigue en gran parte a través de la Fundación Real Madrid, la cual ayuda a niños y jóvenes necesitados a integrarse en la sociedad fomentando la práctica deportiva. De este modo, a través de la Fundación Real Madrid se logra potenciar este valor.

Finalmente, la **humildad** está catalogada como algo indispensable para crecer como institución. Los éxitos provienen del esfuerzo y de la exigencia, derivado de esto la humildad permite mantener los pies en la tierra y alejarse de toda clase de distracciones que supongan obstáculos en el camino.

3.2.2 Organigrama del club

A continuación, se presenta el organigrama ejecutivo del club, desde su presidente Florentino Pérez hasta las diferentes direcciones que posee.

Ilustración 2: Organigrama ejecutivo del Real Madrid



Fuente: Página de Transparencia oficial del Real Madrid

4) IMPACTO ECONÓMICO DEL COVID-19 EN EL REAL MADRID

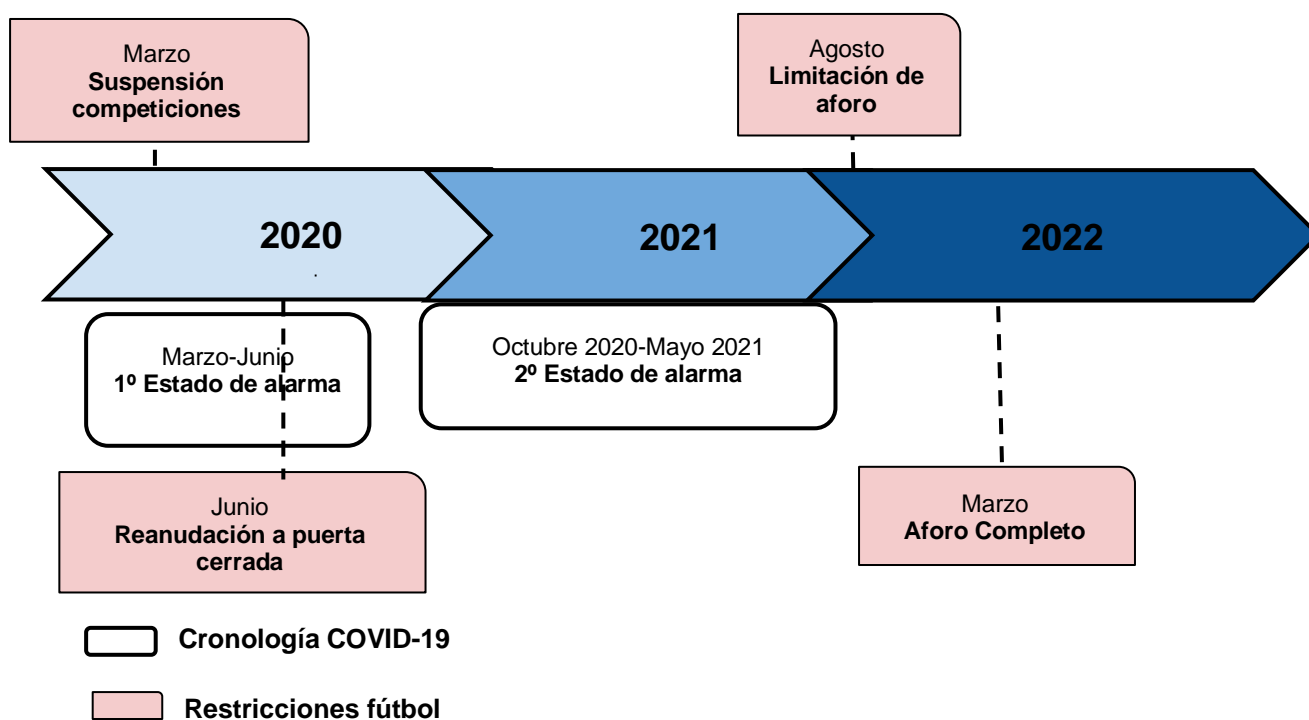
La pandemia del COVID-19 ha dejado una huella imborrable en todo el mundo, transformando la vida tal y como la conocíamos en todos los sentidos, obligándonos a adaptarnos a nuevas costumbres, nuevas rutinas y formas de funcionar como sociedad de las que todos hemos podido aprender nuevas cosas pese a lo negativa que esta ha sido. Este impacto global no ha pasado desapercibido para uno de los clubes deportivos más emblemáticos del mundo, el Real Madrid.

Antes de comenzar el estudio económico financiero del club, es necesario medir el impacto que tuvo la pandemia tanto en el mundo del fútbol de manera general como en el club de manera más precisa. Para ello, se presentará la cronología del COVID-19 en España, así como las principales restricciones que afectaron a los clubes de fútbol, se analizará el impacto de la pandemia durante los años en el club y el cambio de mentalidad y de estrategia que esta provocó al Real Madrid a la hora de acometer inversiones en su plantilla deportiva.

4.1 Cronología COVID-19

En la siguiente ilustración, se detalla cronológicamente el transcurso de la pandemia paralelamente a las restricciones que se imponían en el fútbol español:

Ilustración 3: Cronología COVID-19 y restricciones fútbol profesional español



Fuente: Elaboración propia

Como se aprecia en la *Ilustración 3*, durante el transcurso de la pandemia ha habido 4 medidas que guardan importante relación con el análisis que se realizará a continuación. Estas son, la suspensión de las competiciones, la reanudación de estas a puerta cerrada, la vuelta de los aficionados de manera limitada y la final vuelta a la normalidad.

4.2 Restricciones COVID-19 en el fútbol:

Suspensión competiciones:

Al inicio del primer estado de alarma, el 23 de marzo de 2020 concretamente, se toma la primera medida en el fútbol debido al auge de la pandemia. Mediante un comunicado oficial conjunto entre La Liga y la Real Federación Española de Fútbol (RFEF) se notificó que todas las competiciones deportivas a nivel nacional quedaban totalmente paralizadas hasta que el gobierno considere que la actividad no supone ningún riesgo para la salud.

Asimismo, La UEFA tomó la misma decisión unos días antes y al igual que la La Liga y la RFEF, comunicaron que, las competiciones europeas, quedaban totalmente suspendidas hasta nuevo aviso.

De este modo, el Real Madrid y todos los clubes de fútbol paralizaron su actividad y consecuentemente dejaron de recibir ingresos por asistencia a los partidos y los ingresos por derechos de televisión.

Reanudación puerta cerrada:

Unos meses más tarde, el presidente del gobierno Pedro Sánchez anuncia que el 8 de junio de 2020 se reanudan las competiciones a puerta cerrada. Pese a que la práctica deportiva se reanuda, los clubes siguen sin recibir ingresos por venta de entradas ya que los partidos se disputan a puerta cerrada.

Limitación de aforo:

Hasta agosto de 2021, es decir, 14 meses más tarde, los partidos siguieron disputándose a puerta cerrada. A partir de esa fecha se permitió la entrada limitada a los estadios con un máximo de aforo del 30-40% dependiendo de la incidencia del virus en cada región. De este modo, los clubes volvieron a percibir ingresos relacionados con la venta de entradas, aunque seguían siendo insuficientes.

Esta noticia se comunicó por parte del Consejo Superior de Deportes (CSD) y el ministerio de sanidad en una rueda de prensa presidida por José Manuel Franco, presidente del CSD y Carolina Darias, ministra de sanidad.

Aforo completo:

Finalmente, el 4 de marzo de 2022, se permitió el aforo completo en los estadios. Si hacemos un cómputo global, desde que se reanudaron los partidos a puerta cerrada hasta que se permitió la vuelta total del aforo a los estadios pasaron 1 año y 11 meses. Se trata de prácticamente 2 años sin que los clubes percibieran una de su mayor fuente de ingresos, los ingresos de estadio. A continuación, detallaremos de que se tratan estos ingresos.

4.3 Evolución del impacto del COVID-19 en el Real Madrid

Temporada 2019/2020:

Como los ejercicios económicos van desde el 1 de julio al 30 de junio, en la temporada 2019/2020, el impacto de la pandemia se produjo durante 3,5 meses al empezar a hacer efecto a partir de marzo de 2020.

De este modo, y como hemos comentado previamente, se suspendieron las competiciones de modo que no se disputaron partidos de liga hasta junio y de Champions League hasta agosto. Esto supuso una gran pérdida de ingresos, de los cuales los más afectados fueron los de “matchday” al disputarse los partidos a puerta cerrada y los televisivos ya que, al no disputarse partidos de marzo a junio, dichos partidos fueron aplazados más allá de julio y computarán como ingresos para la próxima temporada. No obstante, la pérdida de ingresos se produjo a todos los niveles ya que actividades comerciales como el tour del estadio (supone aproximadamente 15 millones de euros anuales) estaban inhabilitadas y a nivel de patrocinio se produjeron aplazamientos de pago.

Como gesto de empatía, el club devolvió el 25% del importe de las cuotas de los socios y de los contratos de clientes de las áreas de hospitalidad.

Dada esta atípica situación que cogió a todos por sorpresa y la pérdida de dinero que estaba suponiendo, el club pactó con sus jugadores una rebaja salarial del 10% y un plan de reducción de gastos que disminuyó el gasto total un 8%.

A nivel financiero, la pandemia provocó necesidad de financiación para paliar gastos que se tradujo en 205 millones de euros en préstamos a largo plazo.

Temporada 20/21

Durante este ejercicio, los efectos de la pandemia tuvieron efecto durante toda la temporada a diferencia de la pasada que sólo se vio afectada durante 3 meses y medio.

De este modo, durante toda la temporada se disputaron los partidos a puerta cerrada de modo que la recaudación de ingresos matchday fue prácticamente nula. No obstante, los ingresos por derechos televisivos se recuperaron ya que, por un lado, se añadieron los ingresos por partidos aplazados de la anterior temporada y porque en esta temporada no hubo suspensión de competiciones.

Para seguir mitigando los efectos de la pandemia, el club continuó la rebaja salarial del 10% pactada previamente con sus jugadores y siguió con el plan de ahorro en gastos. Además, por primera vez en mucho tiempo el club no realizó ninguna compra de nuevos jugadores mientras que se produjeron numerosas ventas. El COVID-19 supuso un cambio de mentalidad en la estrategia del club de inversión en jugadores que analizaremos más adelante.

Temporada 21/22

Durante este ejercicio, los efectos de la crisis sanitaria han seguido presentes si bien dichos efectos económicos han ido remitiendo paulatinamente. Como explicamos en el apartado de “Cronología COVID-19”, a partir de agosto de 2021 se permitió la vuelta paulatina de aficionados a los estadios comenzando por un 40% en agosto, un 100% en octubre, una caída al 75% en diciembre debido al aumento de contagios y finalmente un 100% a partir de abril de 2022. Esta situación, además del correcto desarrollo de las competiciones y de las retransmisiones según el calendario, permitieron una recuperación de ingresos sobre todo de matchday aunque no se llega a alcanzar el nivel previo a la pandemia.

4.4 Evolución de las inversiones en la plantilla deportiva del Real Madrid durante el COVID-19.

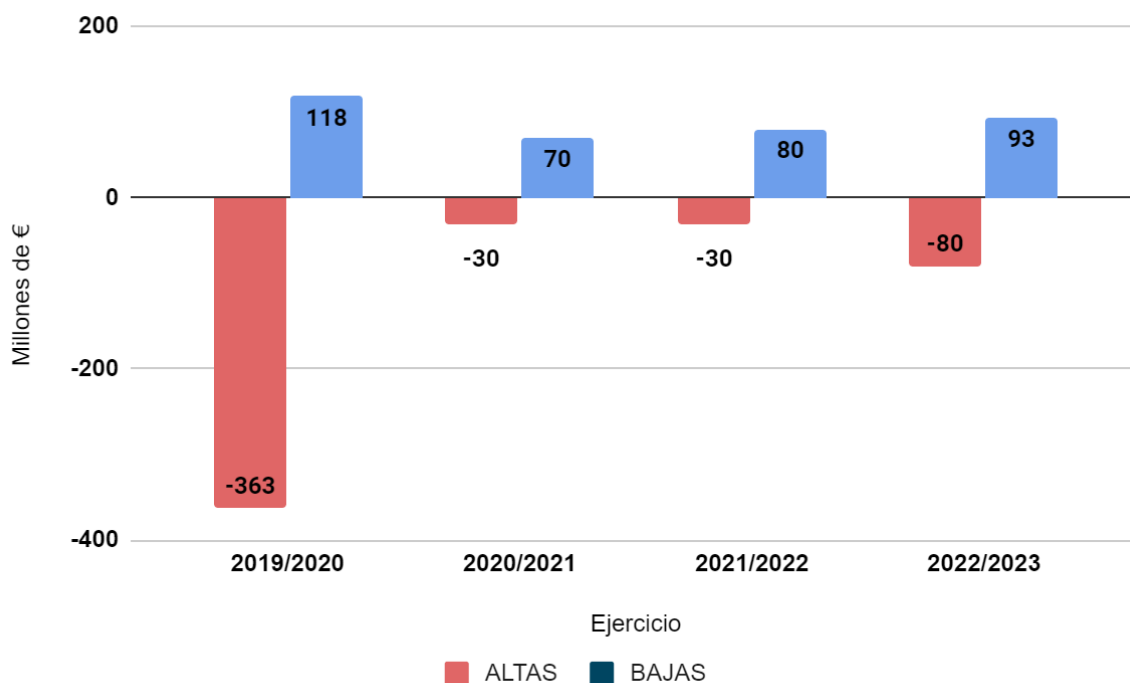
Una importante fuente de ingreso de los clubes de fútbol son las ventas y compras de jugadores. Sin embargo, este tipo de ingresos y gastos son muy variables y no aparecen en la contabilidad del club como tal.

Los ingresos obtenidos por la venta de jugadores se contabilizan como “resultado por enajenaciones del inmovilizado” en lugar de incluirse en la cifra de negocio.

Es por ello por lo que, en lugar de incluir este subapartado en el próximo epígrafe en el cual se detallarán las principales fuentes de ingreso y gasto de los clubes, los tenemos en cuenta a parte al no figurar en la contabilidad como tal.

En el siguiente gráfico se aprecian las altas y bajas en la plantilla del club en los ejercicios comprendidos entre 2019 y 2022:

Gráfico 1: Evolución altas y bajas plantilla Real Madrid 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de informe Fichajes.com

Como vemos, el Real Madrid realizó una muy fuerte inversión de 363 millones en 2019 meses antes de declararse la pandemia. Este tipo de cifras suele ser habitual en este club, sin embargo, apreciamos como una vez iniciada la pandemia, y, debido a las pérdidas que esta ha supuesto, el club pasa a invertir tan sólo 30 millones en la temporada 2020/2021 frente a unas ventas de 70 millones de euros permitiéndose obtener unas ganancias de 40 millones de euros en cuanto a compraventa de jugadores en ese ejercicio.

Este comportamiento ha seguido dándose a partir de aquí y durante los dos siguientes ejercicios el club ha obtenido ganancias en este tipo de transacciones reduciendo mucho el gasto en comparación con el ejercicio previo a la pandemia. Llama la atención que tanto en el ejercicio 2021/2022 y 2022/2023 el club ha incorporado dos jugadores con un elevado precio de mercado de manera gratuita ya que estos acabaron contrato con su respectivo club y quedaron libres.

Este tipo de operaciones no era habitual en el club, sin embargo, podemos apreciar como la pandemia ha cambiado la estrategia de inversión en jugadores del club pasando de tener un comportamiento agresivo de mercado a adoptar posiciones más conservadoras y optimizar recursos incorporando sin coste de traspaso valiosos activos que quedaban libres de contrato.

5) ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICAS (2019-2022)

5.1 Contextualización

Al igual que hemos realizado en el anterior epígrafe, antes de analizar las cuentas del club es necesario ponernos en contexto de una situación excepcional que atraviesa el club, la reforma del nuevo estadio y el acuerdo estratégico con la marca *Sixth Street* para la explotación económica del mismo. Estos dos aspectos son los que mayor relación guardan con la situación de liquidez y endeudamiento de la institución, por tanto, es de especial interés entender bien de qué se tratan. Además, para entender mejor el sector en el que opera el club, se definirán las principales fuentes de ingresos y gastos de los clubes de fútbol y la evolución de estas en el club.

Una vez situados en contexto se iniciará el análisis de los estados financieros usando la metodología utilizada en “Análisis y Consolidación Contable” tal y como hemos comentado en la metodología partiendo del Balance de Situación hasta llegar a los Ciclos de Maduración y Ciclos de Caja.

5.1.1 Proyecto remodelación estadio: Financiación del proyecto

Este proyecto tiene su origen en 2012, cuando el presidente Florentino Pérez anuncia en la asamblea de socios compromisarios la voluntad de remodelar el estadio actual. Pese a la temprana presentación del proyecto, las obras del estadio no pudieron iniciarse hasta el verano de 2019 después de numerosos problemas encontrados con el ayuntamiento de Madrid con el fin de la obtención de las licencias y permisos necesarios para la ejecución de las obras.

A partir de aquí, las obras esperaban estar terminadas en 2022, sin embargo, la pandemia mundial provocó la falta de materiales, y, por otro lado, la más reciente guerra de Ucrania elevó en consonancia los precios de los materiales de construcción. Cabe destacar que, durante la pandemia, al estar prohibida la entrada de público a los estadios, el Real Madrid pasó a jugar sus partidos en la Ciudad Deportiva de Valdebebas acelerando así las obras en el Santiago Bernabéu (al no ser utilizado para jugar partidos) y de esta manera conseguir paliar el problema de escasez de materiales que las estaba ralentizando en aquel momento.

Pese a ello, el club ha realizado una donación de un millón de euros destinados a la población desplazada de Ucrania haciendo así gala de uno de sus valores diferenciadores, la solidaridad.

Actualmente las obras se encuentran bastante avanzadas y Florentino Pérez avanzó el pasado 22 de octubre de 2022 que se prevé que terminen este verano de 2023.

Dicho proyecto está considerado como una de las obras en curso más importantes a nivel mundial y es que, la remodelación, traerá consigo unas novedades que permitirán aumentar los ingresos del club en unos 150 millones anuales. Esto se debe a que se añadirá un césped retráctil lo cual implica que la superficie del campo pueda cambiarse de manera automática pasando de césped a pabellón o cualquier tipo de superficie. Esto, provocará que el estadio pueda ser explotado para infinidad de eventos como conciertos o el transcurso de cualquier modalidad deportiva de tal forma que los ingresos matchday previamente comentados aumentarán.

Financiación del proyecto

Para financiar este proyecto, el Real Madrid presentó en 2019 una financiación por un préstamo de 575 millones de euros a un tipo de interés fijo del 2,5% sin necesidad de aportar ninguna garantía hipotecaria y que no empezaría a pagar hasta 2023 ya que incluye una condición de 3 años de carencia de amortización. Tiene un plazo de 30 años por lo tanto se empezará a pagar una cuota fija anual de 29,5 millones de euros a partir de 2023. Estas condiciones fueron presentadas por la junta directiva del club y aprobadas en la Asamblea General de Socios compromisarios. La financiación ha sido estructurada en tres tramos, julio de 2019, julio de 2020 y julio de 2021. Dichos tramos coinciden con las necesidades de pago previstas de las obras. En esta operación *Key Capital Partners* actuará como asesor y coordinador, JP Morgan y Bank of America Merrill Lynch estructurará la financiación con la colaboración de *Santander, Caixabank y Société Générale*. El agente de la operación es *Caixabank*.

Sin embargo, a finales de 2021 el club incrementó su endeudamiento en 225 millones de euros adicionales previa autorización por parte de los socios compromisarios a la Junta Directiva. Tendrá un plazo de amortización de 27 años a un tipo de interés fijo del 1,53% y, al igual que el primer préstamo de 2019, este nuevo préstamo también incluye carencia de amortización y no se empezará a amortizar hasta julio de 2024. El presidente explicó que no se trata de un gasto adicional como consecuencia de un mal primer cálculo de los gastos de las obras sino de la aparición de una novedad tecnológica cuya posibilidad de incorporación al proyecto no existía en 2019. Se trata de la novedad del césped retráctil, la cual supondrá la construcción de una galería subterránea donde se albergarán seis láminas que serán conservadas en condiciones óptimas para utilizarlas en función del evento que se quiera realizar en el estadio. En esta segunda operación los principales inversores serán *Apollo y Metlife Northwestern Mutual* con la colaboración de *Aegon y Macquarie*.

De este modo, el préstamo suscrito para la financiación de la remodelación del estadio totaliza 800 millones de euros, con vencimiento en julio 2049 y a un tipo de interés medio fijo del 2,23%. El préstamo está dispuesto en su totalidad al 30 de junio 2022.

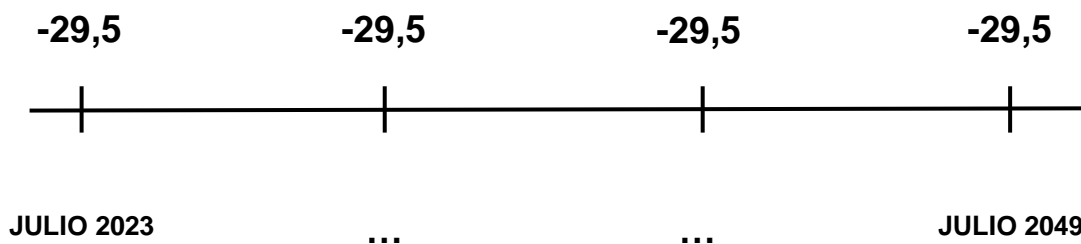
A continuación, se detalla de manera ilustrativa el eje temporal de la distribución y pago del préstamo:

Ilustración 4: Eje de temporal de la distribución y pago del préstamo de remodelación del estadio Santiago Bernabéu en millones de euros

**DISPOSICIÓN
PRÉSTAMO**



PAGO DEL PRÉSTAMO



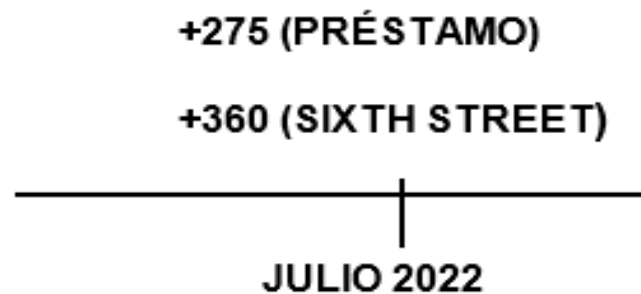
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.1.2 Acuerdo Estratégico entre Real Madrid Sixth Street y Legends

En mayo de 2022, el Real Madrid anunciaba mediante un comunicado oficial un acuerdo estratégico con dos empresas de Estados Unidos, Sixth Street y Legends. Sixth Street es un fondo de inversión americano que a su vez controla la compañía Legends, empresa especializada en la gestión de recintos y eventos deportivos. Mediante esta alianza, el Real Madrid percibe 360 millones de euros a cambio de la cesión de ciertas áreas de explotación del nuevo estadio durante 20 años.

De este modo el Real Madrid recibe una inyección económica inmediata que podrá usar en cualquier línea de negocio del club, no específicamente en las obras. De momento, el club no ha querido pronunciarse sobre en qué áreas se invertirá esa dotación.

Ilustración 5: Eje temporal de la disposición del último tramo del préstamo junto a la inyección de liquidez del acuerdo estratégico alcanzado con la firma Sixth Street



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como vemos, en julio de 2022 el club obtendrá por un lado la parte de la financiación del préstamo y, por otro lado, la inyección de liquidez por parte de Sixth Street.

5.2 Fuentes de ingresos y gastos de los clubes de fútbol

5.2.1 Fuentes de ingreso

Las 3 principales fuentes de ingresos en los clubes de fútbol son los ingresos por derechos televisivos, los “*matchday*” y los de marketing. Para los grandes clubes, también son de relevancia los ingresos por competición y traspasos de jugadores, sin embargo, estas 2 últimas fuentes tienen poca relevancia en el resto de los clubes de acuerdo con Clupik (*Bengoetxea.B,2022*).

- Ingresos televisivos:

Los ingresos televisivos son la principal fuente de ingresos para los clubes de LaLiga. La mayoría de este tipo de ingresos se generan a través de acuerdos de derechos de

transmisión con diferentes proveedores de televisión (véase Tabla 2). Los ingresos televisivos se dividen en 2 categorías nacionales e internacionales. Los ingresos nacionales se generan a través de los acuerdos de transmisión con la liga española, mientras que los ingresos internacionales se generan a través de acuerdos de transmisión con proveedores extranjeros. Suelen representar aproximadamente el 50/60% de los ingresos de los clubes de La Liga (*Informe Económico-Financiero LaLiga, 2019*).

- Ingresos “matchday”:

Los ingresos matchday hacen referencia a la venta de entradas para los partidos, los abonos anuales de los socios, así como el gasto por parte de los asistentes en alimentos y bebida en el estadio. Esta fuente de ingreso también tiene vínculo con el desempeño deportivo del club ya que cuanto mejores resultados obtengan el club, mayor asistencia obtendrán y mayores niveles de precios estarán dispuestos a pagar los aficionados por lo tanto se trata de una fuente de ingresos altamente variable. Representan entre el 15/20% de los ingresos de los clubes de la La Liga (*Informe Económico-Financiero LaLiga, 2019*).

- Ingresos de marketing:

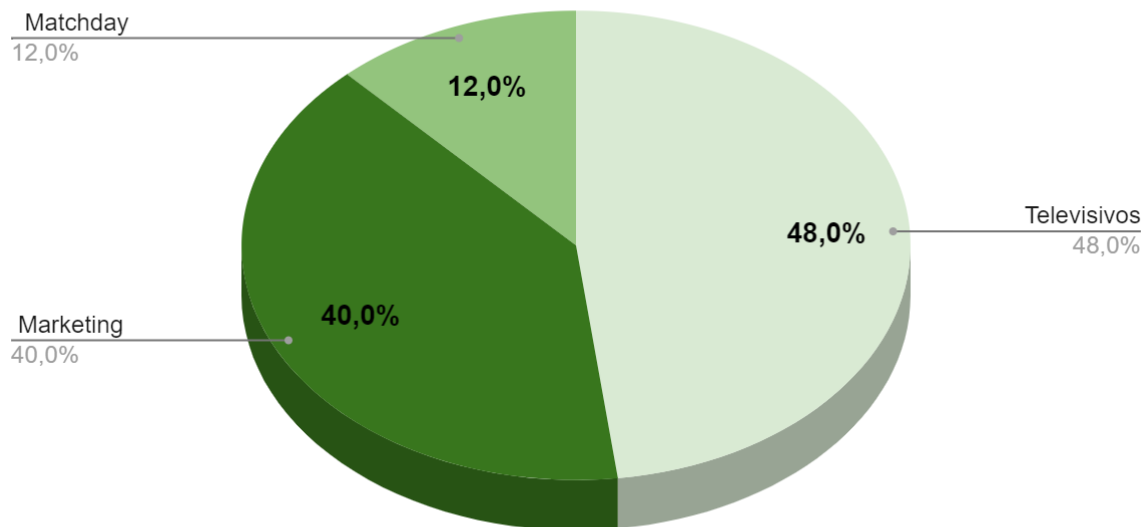
Los ingresos de marketing han ido creciendo a largo de los años. Primeramente, los principales ingresos de marketing de los clubes se remiten a la marca deportiva que vestía al club. Hoy en día, cada vez existen infinidad de medios publicitarios en los clubes como lo son el nombre de los estadios, empresas del sector de la automoción que se convierten en la escudería automovilística del club, la venta de camisetas de jugadores... Además, los clubes también venden productos y merchandising con su propia marca, lo cual les ayuda a generar ingresos adicionales. Estos ingresos suelen representar alrededor del 20/25% de los ingresos de los clubes de La Liga (*Informe Económico-Financiero LaLiga, 2019*).

- Ingresos de competición:

Existe una cuarta fuente de ingresos denominada ingresos por competiciones. Esta categoría es un tanto particular puesto que para algunos clubes significa una gran cantidad de ingresos mientras que para otros clubes es prácticamente inexistente. Esto se debe a que, como su nombre indica, su obtención depende del rendimiento de cada club en sus respectivas competiciones.

Es por ello por lo que existen clubes que debido a su mal rendimiento o a que únicamente participa en una sola competición dicha fuente de ingresos es residual mientras que para otros clubes que participan en varias competiciones y que además cosechan buenos resultados les supone una gran cantidad de ingresos. Suele ser pues una vía de ingresos significativa para grandes clubes.

Gráfico 2: Reparto de Ingresos de los clubes de La Liga en la temporada 2018-2019



Fuente: Informe económico La Liga 2018-2019

Puesto que la gran mayoría de clubes no obtienen o son escasos sus ingresos por competición hemos decidido no tenerla en cuenta en el gráfico puesto que el porcentaje varía mucho según el club.

5.2.2 Fuentes de gasto

En cuanto a los gastos, las 3 principales fuentes de gasto en los clubes de fútbol son:

- Gastos en salarios de jugadores y personal técnico:

Dentro de los gastos, es la partida más importante en los clubes de fútbol. Los clubes invierten mucha cantidad de dinero en atraer jugadores y entrenadores para mejorar el rendimiento de los equipos.

- Gastos en amortización:

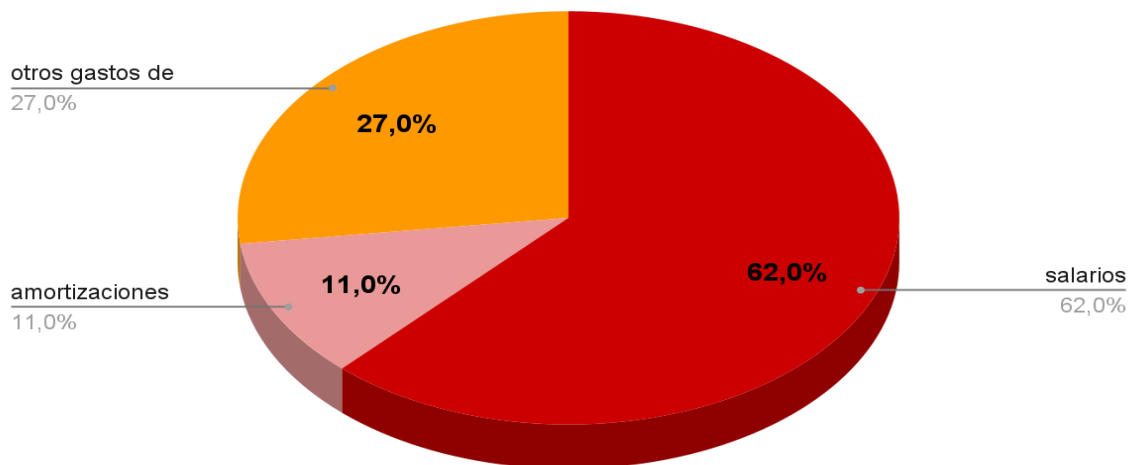
Los clubes deben invertir siempre en infraestructuras ya sea para mantener las instalaciones o renovarlas. Estas instalaciones son principalmente los centros de entrenamiento de los clubes y sus respectivos estadios los cuales pierden valor debido a sus respectivas amortizaciones anuales. Además, al igual que las infraestructuras, los jugadores también se amortizan y suponen otro gasto para los clubes.

- Otros Gastos de explotación:

Esta partida representa todos aquellos gastos que genera un club de fútbol en todas sus líneas de negocio excluyendo los salarios y las amortizaciones. Dentro de ellos encontramos gastos relacionados con publicidad, provisiones de gastos, reparaciones, arrendamientos....

A través del siguiente gráfico circular se detalla de manera desglosada el reparto porcentual de gastos en los clubes de La Liga en la temporada 2018-2019:

Gráfico 3: Reparto porcentual de gastos de los clubes de La Liga temporada 2018-2019



Fuente: Informe económico La Liga 2018-2019

Es importante tener en cuenta que estos porcentajes pueden variar de un club a otro, dependiendo de factores como el tamaño del club, su éxito deportivo y su capacidad de atracción a patrocinadores y aficionados.

Además, cabe tener también en cuenta que estos datos han sido escogidos previo impacto del COVID-19 para poder analizar los datos sin influencia de la pandemia primeramente y comparar posteriormente el impacto de esta.

5.3 Evolución de los ingresos y gastos del Real Madrid durante el COVID-19

A continuación, se presenta las fuentes de ingreso del Real Madrid entre 2019 y 2019 en forma de tabla abreviada:

5.3.1 Evolución de los ingresos

Tabla 3: Desglose del Importe Neto de la Cifra de Negocio 2019-2022 del Real Madrid

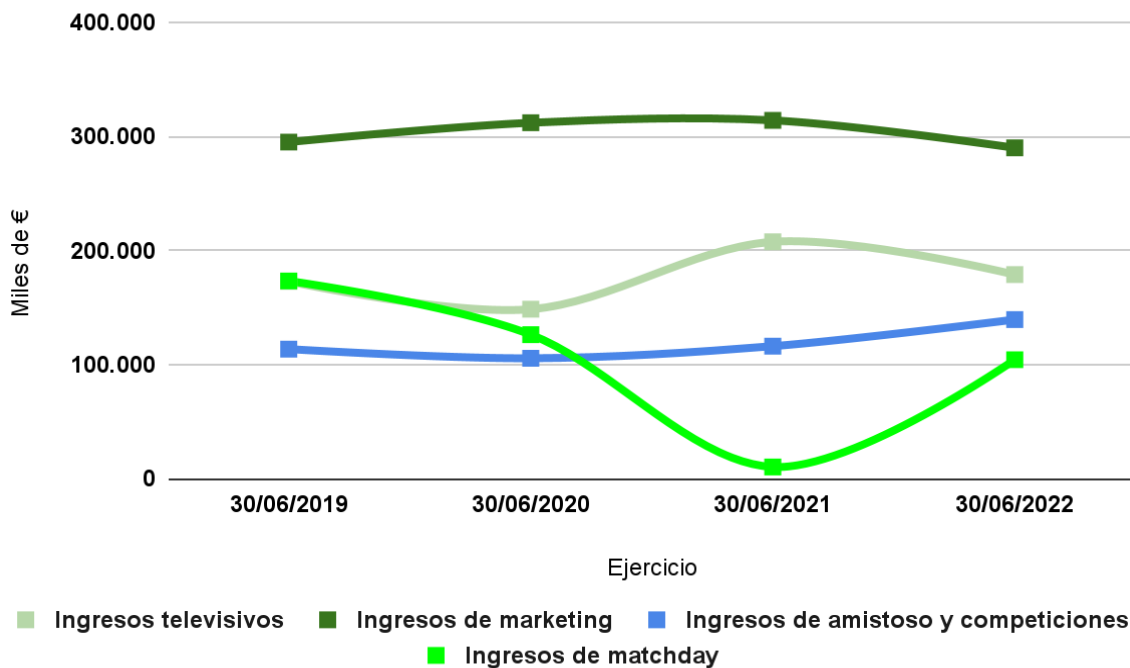
Miles de €	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022
Ingresos televisivos	172.991	148.570	207.709	178.940
Ingresos de marketing	295.172	312.105	314.226	290.140
Ingresos de amistoso y competiciones	113.593	105.574	116.163	139.492
Ingresos de matchday	173.372	126.297	10.257	104.303
INCN	755.128	692.546	648.355	712.875

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales

Como hemos comentado previamente, a parte de los ingresos de matchday, televisivos y de marketing, al tratarse de un club de gran dimensión también obtiene ingresos de amistoso y competiciones. Esta partida representa los ingresos obtenidos por el club por la participación en partidos amistosos (giras de pretemporada) y en competiciones distintas a las ligas nacionales, es decir, Champions League, Copa del rey y demás. Estos ingresos provienen principalmente de la venta de entradas, derechos de televisión y patrocinios relacionados con estos eventos. El peso de esta partida puede variar en consecuencia del éxito del club en cada competición.

A continuación, veremos la evolución lineal de las vías de ingresos del club entre los ejercicios 2019 y 2022 de manera gráfica:

Gráfico 4: Evolución gráfica de los ingresos del Real Madrid entre 2019 y 2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como vemos, los ingresos de marketing se mantienen constantes durante el periodo. Se trata de la partida que menos perjudicada se ha visto por el COVID-19.

En cuanto a los ingresos televisivos, observamos que durante el ejercicio de 2019/2020 estos caen ligeramente debido a la suspensión de competiciones durante unos meses que consecuentemente provocó que partidos correspondientes a ese ejercicio se trasladasen al transcurso del siguiente. Debido a esto y a que durante la temporada 2020/2021 no se produjeron interrupciones los ingresos televisivos crecen alcanzando cifras superiores a las existentes antes de la pandemia. En el último periodo los ingresos televisivos se bajan ligeramente y se estabilizan debido a que no disponen de ese extra de retransmisiones que se produjo durante el ejercicio previo.

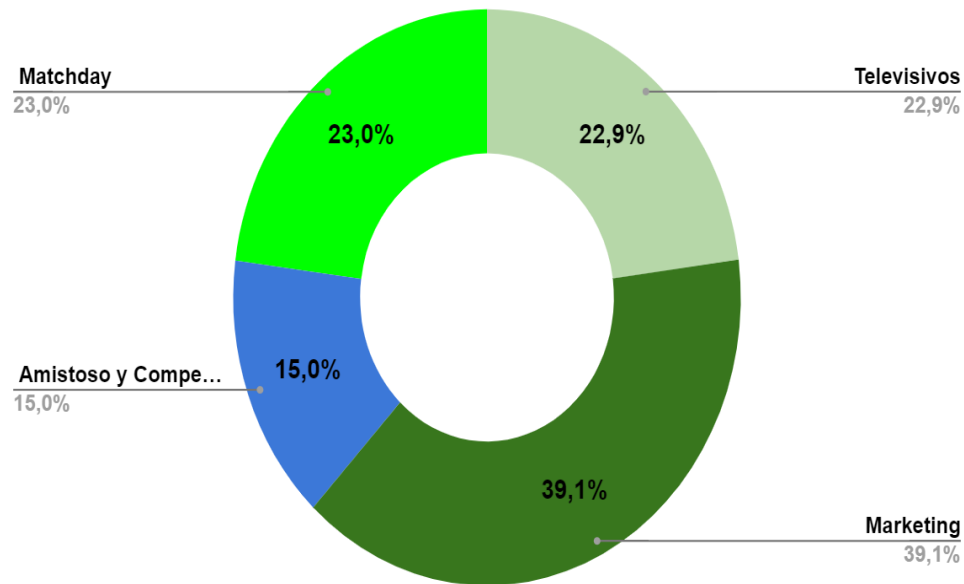
Los ingresos matchday se encuentran a la par de los derechos televisivos a 30/06/2019. Sin embargo, estos empiezan a decaer ligeramente durante la temporada 2019/2020 debido a que durante 3 meses y medio los partidos se disputaron a puerta cerrada. Durante el siguiente ejercicio, todos los partidos se disputaron a puerta cerrada provocando una caída de 116 millones de euros en ingresos televisivos obteniendo como resultado 10 millones de euros frente a los 126 de la pasada temporada. En el último ejercicio, con la vuelta gradual de los aficionados a los estadios, los ingresos matchday vuelven a crecer, aunque siguen alejados de los niveles previos a la pandemia.

Finalmente, en lo que respecta a los ingresos por amistoso y competiciones, podemos ver que, junto a los ingresos de marketing, representan las dos vías de ingresos que menos fluctuaciones han experimentado durante la pandemia. Esto se consigue principalmente por el buen desempeño del club en la máxima competición europea, la Champions League. Durante los 3 primeros ejercicios ha conseguido llegar hasta las semifinales, lo cual aseguró unos 90 millones de euros en cada respectivo ejercicio, y, finalmente, en el último ejercicio, consiguió levantar el trofeo lo cual supuso una inyección de 140 millones de euros. A nivel nacional, el club también ha conseguido durante estos ejercicios dos títulos de La Liga, pese a ello, su consecución no genera ni la mitad de los ingresos que alcanzar unas semifinales en Champions League.

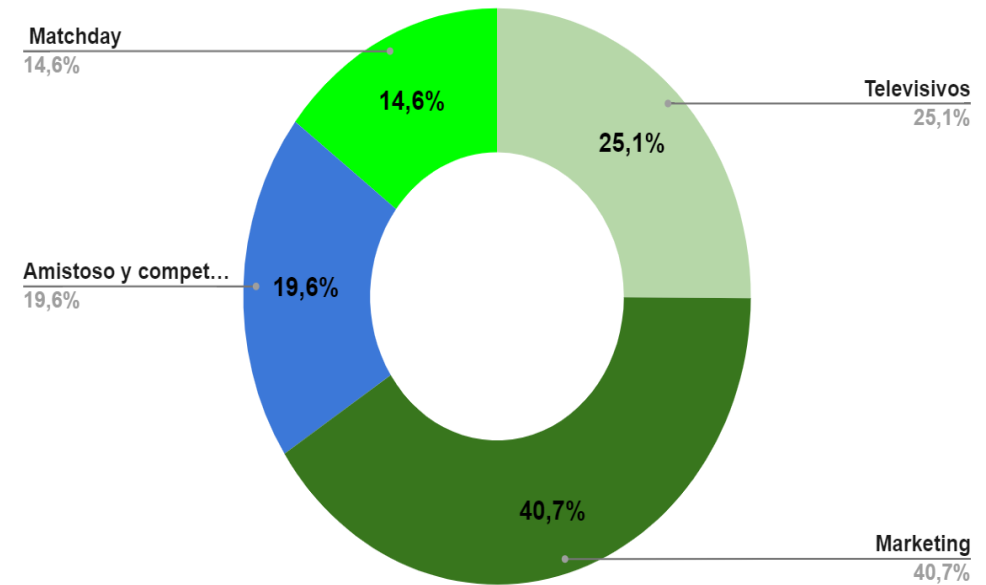
A continuación, se establece una comparativa entre el reparto porcentual de los ingresos del club de 2019 con los de 2022:

Gráfico 5: Reparto porcentual de los ingresos del Real Madrid en 2019 Gráfico 6: Reparto porcentual de los ingresos del Real Madrid 2022

30/06/2019



30/06/2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como vemos, los ingresos televisivos y de marketing han vuelto a la normalidad llegando incluso a situarse por encima de los niveles alcanzados en 2019. Asimismo sucede con los ingresos por competiciones que aumentan en un 4,6%. Sin embargo, los ingresos matchday han sido los más perjudicados y han pasado de ser la segunda fuente de ingresos del club en 2019 a ser la última en 2022.

5.3.2 Evolución de los gastos

A continuación, se presenta una tabla con las cifras de gasto del club (en sus 3 diferentes vertientes) así como una evolución gráfica lineal de estos en los ejercicios de estudio.

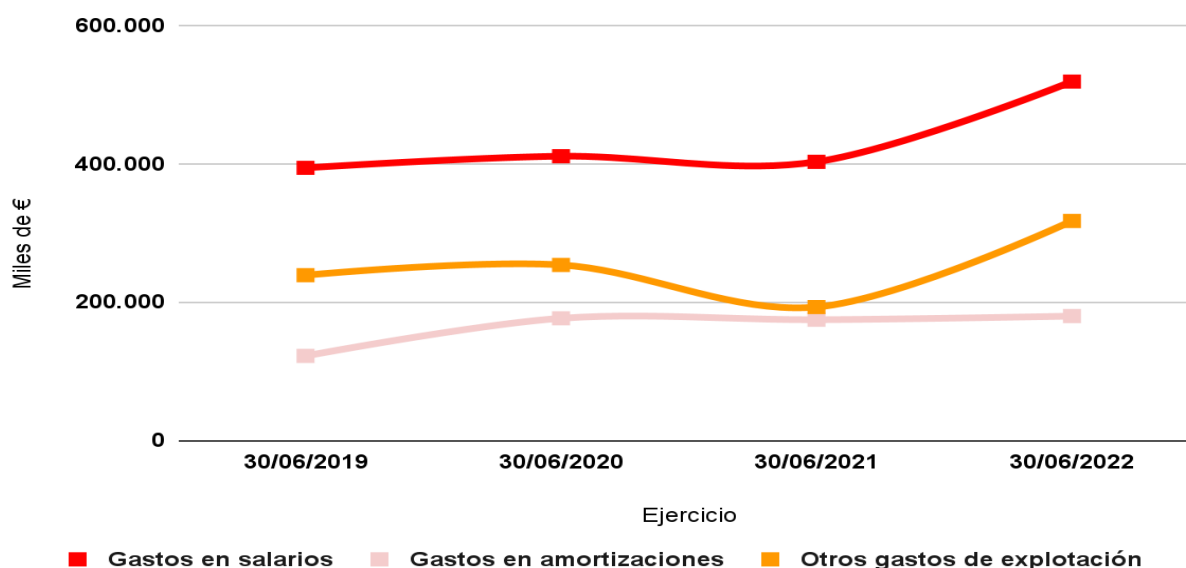
Tabla 4: Desglose de los principales gastos 2019-2022 del Real Madrid

Miles de €	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022
Gastos en salarios	394.221	411.043	402.957	519.030
Gastos en amortizaciones	122.061	176.503	174.466	179.702
Otros gastos de explotación	238.869	253.743	192.821	317.401
TOTAL	755.151	841.289	770.244	1.016.133

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Paralelamente se presenta los datos de la tabla traducidos de manera gráfica lineal:

Gráfico 7: Evolución de los principales gastos del Real Madrid entre los ejercicios 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como vemos, los gastos en salarios del club se mantienen constantes hasta finales de 2020. Durante el periodo comprendido en 2020-2021, estos mantienen su nivel disminuyendo residualmente gracias a la reducción salarial del 10% de los jugadores. Cabe comentar que se pactó con los jugadores una mayor rebaja a cambio de que todos los integrantes del club (staff médico, utilleros, fisioterapeutas...) mantuviesen su salario intacto durante la pandemia.

Finalmente, en el ejercicio 2021-2022 el gasto en salarios del club aumenta sustancialmente en un 29% llegando a situarse por encima de los niveles existentes pre-pandemia. Esto se debe a que, en ese período, se eliminó la rebaja salarial y, además debido a la mejora en contratos de la plantilla y a nuevas inversiones en jugadores.

Los gastos de explotación, al igual que los gastos en salarios, se mantienen constantes hasta 2020. A partir de ahí, debido a la reducción de actividad debido al COVID-19 y a la política de contención de gastos del club, los gastos de explotación decrecen en un 24%. No obstante, al igual que lo sucedido con los gastos en salarios, estos vuelven a crecer a partir de 2021 llegando a situarse en niveles superiores a los de 2019 a finales de ejercicio de 2022. Esto se debe fundamentalmente a la vuelta de actividades que habían sido paralizadas por la crisis sanitaria que consecuentemente suponen un coste para el club.

Las amortizaciones siguen una tendencia diferente a las de salarios y otros gastos de explotación. En este caso, estas aumentan hasta 2020 debido a la gran inversión en jugadores realizada a principios de ejercicio, y, durante el resto de los ejercicios se mantienen en un nivel similar debido a la reducción del club en inversiones de nuevos jugadores que analizaremos en el siguiente punto.

5.4 Análisis del Balance de Situación

En el siguiente análisis serán objeto de estudio 4 ejercicios económicos. El de 2019, 2020, 2021 y 2022. De este modo podremos obtener una visión general de la situación del club y su modo de operar antes, durante y después de la pandemia.

A continuación, se detalla el balance abreviado de los ejercicios económicos correspondientes desde el 2019 a 2022. Cabe tener en cuenta que los ejercicios económicos en los clubes de fútbol no concuerdan con los años naturales, en este caso van desde el 1 de julio al 30 de junio del siguiente año.

Tabla 5: Balance de situación abreviado del Real Madrid 2019-2022

Miles de €	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
ACTIVO	2.269.223	1.584.873	1.433.981	1.138.383
Activo No corriente	1.287.654	1.128.191	1.066.890	725.776
Existencias	7.746	5.725	3.141	5.570
Realizable	200.507	184.483	229.005	251.331
Efectivo	773.316	266.474	134.945	155.706
PATRIMONIO NETO+PASIVO	2.269.223	1.584.873	1.433.981	1.138.383
Patrimonio Neto	546.447	533.655	532.925	532.756
Pasivo No corriente	1.096.046	671.687	422.006	132.868
Pasivo Corriente	626.730	379.531	479.050	472.759
FONDO DE MANIOBRA	354.839	77.151	-111.959	-60.152

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.4.1 Análisis vertical

En lo que refiere a la estructura económica del club, observamos un activo que asciende a 2.269.223 millones de €. De este montante, 1.287.654 millones de € corresponden a Activo No Corriente y los 981.569 millones de € restantes a Activo Corriente.

Tenemos pues una estructura económica con un ligero predominio de Activo NO Corriente que representa un 56,7% y un Activo Corriente con un peso del 43,3% del total del activo. Dentro de este último, las existencias representan un 0,3%, el realizable un 8,8% y el efectivo un 34,1%.

En cuanto a la composición del Activo No Corriente del club, resalta el elevado peso del inmovilizado material que asciende a 822.397 millones de €. Esto corresponde principalmente al valor del estadio y por otro lado al “inmovilizado en curso”, es decir, a las obras del nuevo estadio. Al igual que el inmovilizado material, también destaca, aunque en menor medida, el inmovilizado intangible deportivo, es decir, el valor de los jugadores que conforman la plantilla del club en ese ejercicio que asciende a los 293.266 millones de €.

En el Activo Corriente, destaca de manera muy superior al resto de las partidas el efectivo que asciende a 773.316 millones de €. De ellos, 348 millones corresponden a la disposición del último tramo del préstamo recibido para la financiación del nuevo estadio y, los 425 millones de € restantes al acuerdo alcanzado con la firma *Sixth Street* para la explotación del estadio.

También tiene influencia la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar que asciende a 175.923 millones de €. Esta se descompone en derechos de cobro que tiene el

club por ingresos comerciales (estadio, TV, y marketing), por traspasos de jugadores con otras entidades deportivas y por activos financieros.

Por otro lado, tenemos una estructura financiera con un Patrimonio Neto que asciende a 546.447 millones de €, un Pasivo No Corriente por valor de 1.096.046 millones de € y un Pasivo Corriente de 626.730 millones de €. Todo ello conforma un montante total de Patrimonio Neto y Pasivo que asciende a 2.269.223 millones de € del cual 24,1% corresponde a Patrimonio Neto, 48,3% a Pasivo No Corriente y el 27,6% a Pasivo Corriente.

El valor del Patrimonio Neto corresponde en su gran mayoría al Fondo Social perteneciente a los Fondos Propios del club. En este, se han ido añadiendo con el paso de los años las correspondientes distribuciones del resultado del ejercicio alcanzando en 2022 un valor de 487.517 millones de €.

En el Pasivo Corriente destaca de manera significativa las deudas a largo plazo, en concreto la partida "otros pasivos financieros" la cual asciende a 833.726 millones de €. Esta recoge la disposición total del préstamo destinado a la financiación del proyecto de remodelación junto con los intereses pendientes de vencimiento a largo plazo.

Finalmente, en cuanto al Pasivo Corriente del club, observamos un elevado peso de la cuenta de "acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" por un montante de 331.642 millones de €. Esto corresponde principalmente a "personal deportivo", es decir, remuneraciones a pagar según contratos de jugadores y técnicos. También tiene importancia, aunque en menor medida las deudas a corto plazo por otros pasivos financieros que reflejan principalmente pagos a otras entidades deportivas por traspasos de jugadores.

En la siguiente página se muestra una ilustración de la estructura económica-financiera del club:

Ilustración 6: Estructura del Balance de Situación del Real Madrid 2022

ACTIVO NO CORRIENTE (57%)		PATRIMONIO NETO (24%)
		PASIVO NO CORRIENTE (48%)
	EXISTENCIAS (1%)	F.M
REALIZABLE (8%)		
EFFECTIVO (34%)		PASIVO CORRIENTE (28%)

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas del club

Como se observa en la *Ilustración 6*, vemos que tanto en el lado del activo como del pasivo predomina lo corriente, es decir, los activos y pasivos a largo plazo. Esto se debe en gran medida a la situación que atraviesa el club que es la comentado previo al análisis, es decir, la gran inversión que ha acometido el club en la remodelación del estadio que trae consigo un elevado valor del inmovilizado y, por otro lado, genera un elevado valor de deuda a largo plazo.

A partir del balance, podríamos decir que el club se encuentra en una situación de equilibrio económico financiero al ser el Fondo de Maniobra positivo y cuyo valor es menor al del Pasivo Corriente.

5.4.2 Análisis Horizontal

Activo No Corriente

Del 30/06/2019 al 30/06/2020, el Activo no corriente del Real Madrid experimentó un importante crecimiento del 47% de una temporada a otra. Esto se debe principalmente al

aumento del valor del inmovilizado intangible deportivo el cual creció en 224 millones de €. En este caso se trata principalmente de los jugadores de la primera plantilla a la cual se incorporan 5 nuevos fichajes. El aumento proviene de la diferencia entre las inversiones que se realizaron en estos jugadores y las amortizaciones, traspasos y deterioros. Cabe tener en cuenta que esta inversión se realizó entre julio y agosto de 2019, meses antes de que la pandemia iniciase, lo cual nos deja ver el modo de actuación a nivel inversión que utilizaba el Real Madrid prepandemia.

Durante el siguiente ejercicio, y ya inmersos en plena pandemia, el panorama es completamente distinto. En este caso, el Activo no corriente del club crece tan sólo un 6%, es decir un 41% menos que el ejercicio anterior. En este caso, el inmovilizado intangible deportivo disminuyó en 106 millones de €. Esto se debe al cambio de mentalidad que supuso en el club el COVID-19 ya que no se realizó ninguna incorporación en la plantilla a diferencia de la temporada anterior pre-COVID-19 en la que se incorporaron 5 jugadores. Por otro lado, el inmovilizado material aumentó en 151 millones de € como consecuencia de la inversión realizada en la remodelación del estadio Santiago Bernabéu.

Finalmente, en el ejercicio 2021/2022, ya situados en un periodo de recuperación del COVID puesto que se decretó el fin del estado de alarma el activo crece en un 14%. Por un lado, vuelve a destacar una importante disminución del inmovilizado intangible ya que el Real Madrid realizó un gran número de ventas frente a una sola incorporación en la plantilla. Por otro lado, al igual que en el ejercicio anterior y debido a la inversión en la remodelación del estadio, el inmovilizado material vuelve a experimentar un gran crecimiento, en este caso un aumento de 247 millones de €.

Activo Corriente

En la temporada 2019/2020 el Activo corriente del Real Madrid decrece en un 11%. Esto se debe principalmente a una disminución por valor de 71 millones de € del valor de los activos mantenidos para la venta. En este caso se trata de ventas cerradas de jugadores que se producirán en 1 año. Asimismo, también se produjo un descenso en el activo por la disminución de 35 millones de € de la deuda por traspasos de jugadores. La partida de deudores por ingresos de explotación aumentó en 76 millones de € como consecuencia de que se realizaron aplazamientos de cobro a ciertos clientes debido al COVID-19.

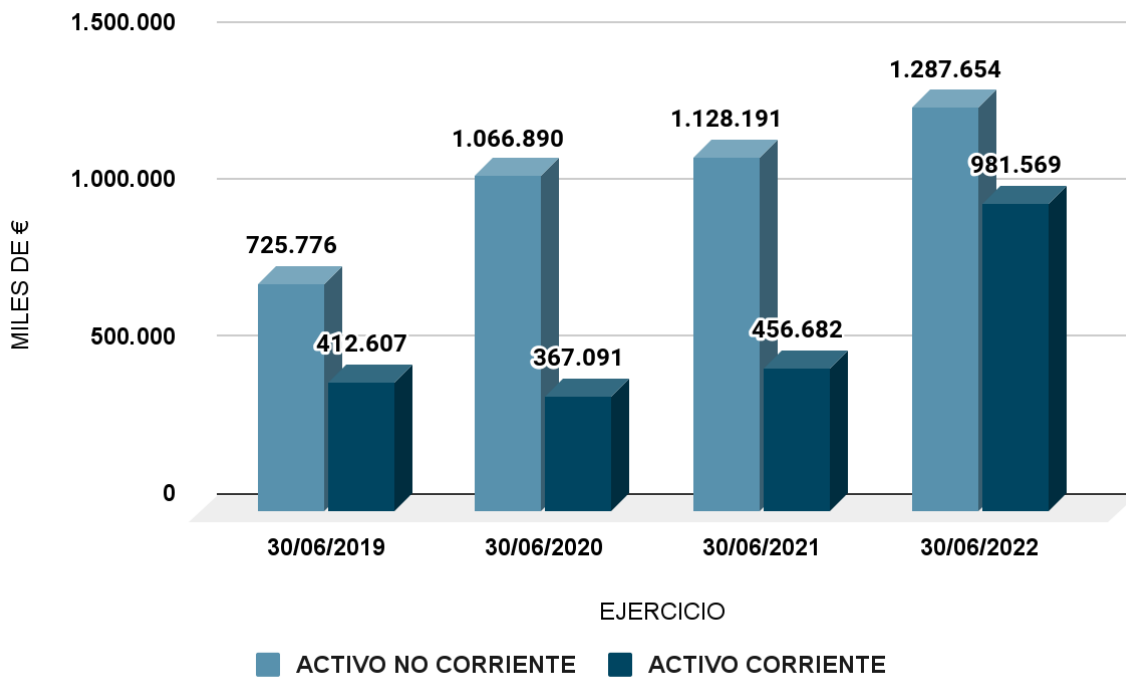
En el siguiente ejercicio, del 30/06/2020 al 30/06/2021, el activo corriente del club cambia su tendencia negativa y crece en un 24,41%.

Este crecimiento se debe principalmente al aumento de 132 millones de € del efectivo recibido para el proyecto de remodelación del estadio. También cabe destacar que los cobros aplazados por la pandemia el ejercicio pasado se produjeron lo cual disminuyó la partida de deudores por ingresos de explotación.

Finalmente, en la temporada 2021/2022, el activo corriente del club crece de manera muy significativa en un 115%. Destaca el aumento del efectivo en 506 millones de € de los cuales, 203 millones corresponden a la financiación recibida para la remodelación del estadio, y, por otro lado, 303 millones corresponden al acuerdo estratégico alcanzado con Sixth Street.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del activo durante los ejercicios económicos comentados.

Gráfico 8: Evolución gráfica del Activo No Corriente y Corriente del Real Madrid 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Por un lado, en cuanto al activo no corriente, antes de que se iniciara la pandemia se realizaron fuertes inversiones lo cual produjo un notable incremento, y, una vez iniciada la pandemia el crecimiento se frenó al tener que adoptar el club estrategias más conservadoras.

Por otro lado, el activo corriente del club decreció durante el inicio de la pandemia debido al aplazamiento de cobros que produjo el COVID-19 y los activos que fueron mantenidos para la venta. No obstante, en los dos siguientes ejercicios el activo corriente creció de forma muy

importante gracias a la financiación recibida para el proyecto del estadio y aún más en el último con la inyección de liquidez que supuso el acuerdo con Sixth Street.

Patrimonio Neto

El patrimonio neto del club se mantiene prácticamente al mismo nivel durante los ejercicios comprendidos entre 2019 y 2022. En 2019/2020 el club cierra el ejercicio en equilibrio debido al COVID-19 por lo tanto se mantiene prácticamente idéntico. En los siguientes dos ejercicios este aumento en 1 millón y 13 millones de € respectivamente debido al beneficio obtenido durante esos ejercicios que analizaremos más en detalle cuando analicemos las cuentas de pérdidas y ganancias.

Pasivo No Corriente

En el periodo comprendido entre el 30/06/2019 y el 30/06/2020 el pasivo no corriente pasa de ser de 133 millones de € a 422 millones de € lo que supone un aumento del 218%. Esto se debe por un lado a las pérdidas de tesorería del COVID-19 por las que el club contrajo un préstamo por valor de 155 millones de € y por otro, al aumento en 203 millones de € el saldo de acreedores de los cuales 123 millones de € se deben al proyecto de remodelación del estadio al recibir el primer tramo del préstamo mientras que el restante corresponde se debe a las inversiones en la adquisición de jugadores. Cabe recordar que estas inversiones en jugadores se realizaron entre julio y agosto de 2019, antes de que iniciara la pandemia.

En la temporada 2020/2021, el pasivo no corriente sigue en la línea del ejercicio anterior y este aumenta en 250 millones de €. Este aumento reside principalmente en la disposición del segundo tramo del préstamo para la remodelación del estadio por valor de 275 millones de €.

Al igual que sucedió con el activo, en el tramo comprendido entre el 30/06/2021 y el 30/06/2022 el pasivo no corriente aumenta significativamente en 424 millones de €. Por un lado, se debe a la disposición del último tramo del primer préstamo destinado a la remodelación del estadio, y por otro del nuevo préstamo que se contrajo para la adición del césped retráctil al proyecto. De este modo, con la suma del importe de los dos préstamos, el club ya ha dispuesto de los dos préstamos que juntos suponen 800 millones de €.

Pasivo Corriente

En el ejercicio 2019/2020 el pasivo corriente prácticamente no varía. Esto se debe a que por un lado aumentan las deudas con entidades de crédito, pero este aumento se compensa al disminuir el saldo de acreedores en una cantidad similar.

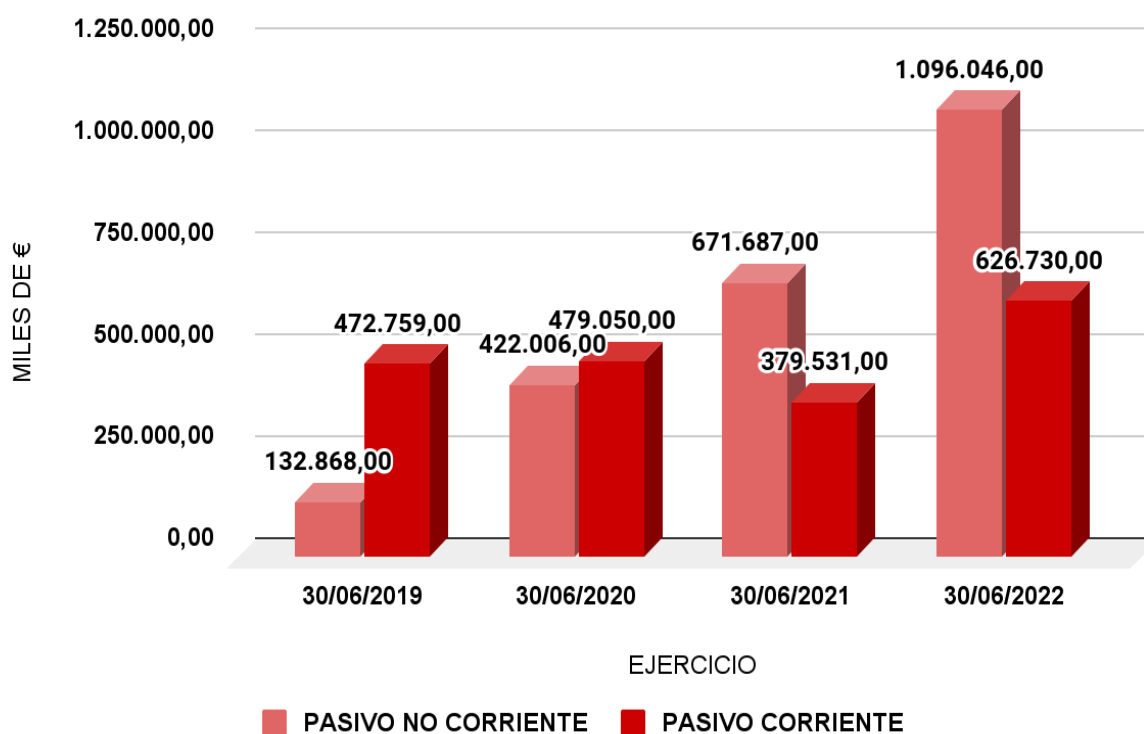
El siguiente tramo, en la temporada 2020/2021 es el único en el que el club reduce su pasivo corriente. En este caso disminuye un 21%. Esta reducción proviene por un lado de la reducción de deuda con entidades de crédito en 50 millones al haberse amortizado un

préstamo y, por otro, de la reducción en 43 millones del saldo de acreedores por adquisiciones de jugadores al no haberse realizado ninguna incorporación.

Finalmente, en el último ejercicio el pasivo corriente crece de manera muy importante, un 65% en términos porcentuales y 247 millones de € en términos económicos. Todas las partidas del pasivo aumentaron excepto el saldo de acreedores por adquisición de jugadores que se ve reducido una vez más en 47 millones de €. El resto de partidas aumentan como he comentado siendo las que experimentan mayor crecimiento la partida de acreedores por remuneraciones pendientes de pago en 81 millones ya que el club consiguió primas por logros deportivos que se pagarán a jugadores y técnicos en el siguiente ejercicio y también porque en el anterior ejercicio se realizó una rebaja salarial. Además, la partida de provisiones por prevención de riesgos y gastos aumenta en 70 millones de €.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del pasivo durante los ejercicios económicos comentados:

Gráfico 9: Evolución gráfica del Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente del Real Madrid 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

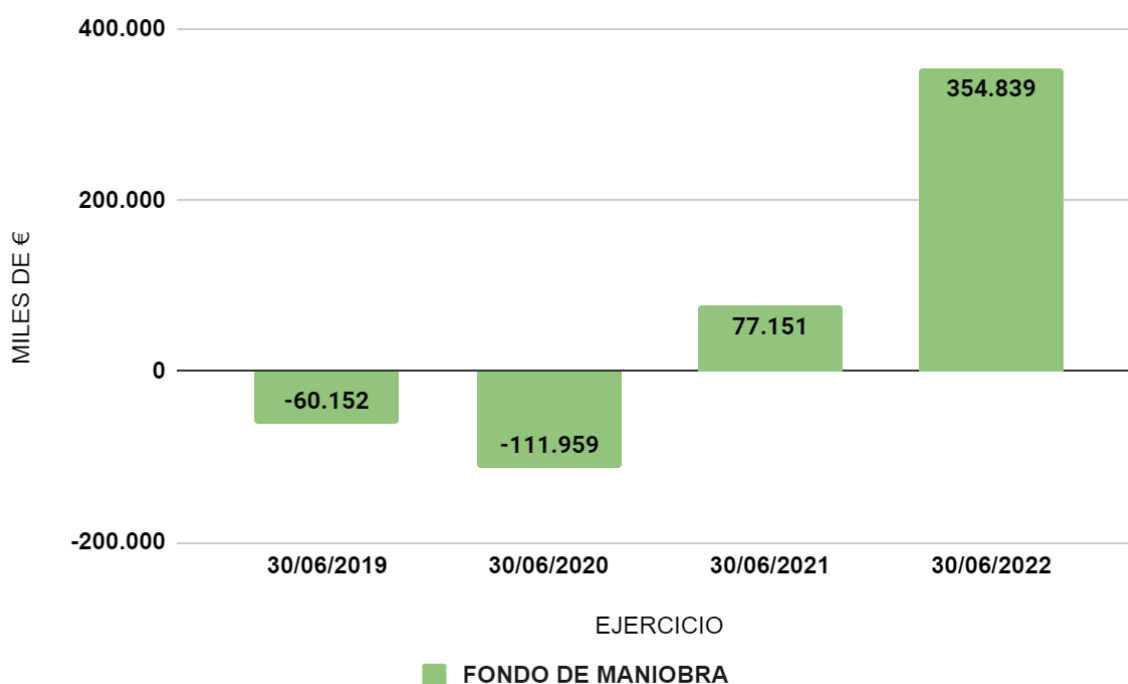
Como apreciamos en el *Gráfico 9*, antes del inicio de la pandemia el pasivo a corto plazo del club estaba muy por encima del pasivo a largo plazo. Sin embargo, como consecuencia del

efecto de la pandemia y de la inversión a largo plazo realizada para la remodelación del estadio, el pasivo a largo plazo ha crecido un 725% en tan sólo 3 ejercicios. De este modo, actualmente el Real Madrid se encuentra más endeudado al largo que al corto plazo. Situación completamente distinta a la que sucedía en 2019.

5.5 Análisis del Fondo de maniobra

El fondo de maniobra también llamado capital circulante es la diferencia entre las masas patrimoniales del activo corriente y pasivo corriente que figuran en el balance de situación. A continuación, se muestra de manera gráfica su evolución durante los ejercicios objeto de estudio:

Gráfico 10: Evolución del fondo de maniobra del club 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como vemos, el Real Madrid parte de un fondo de maniobra negativo en 2019. Esto se debe a que, en el lado del pasivo corriente, el saldo de acreedores es demasiado elevado, en este caso 361 millones repartidos primordialmente en fichas de jugadores (traspasos y salarios) y las periodificaciones por las cuotas de abonados y socios. Cabe resaltar que, en los clubes de fútbol, el saldo de acreedores tiene una naturaleza recurrente ya que se renuevan año a

año con posibles oscilaciones por los resultados deportivos. Por lo tanto, no constituyen deuda ni representan un problema de liquidez ni de continuidad de las operaciones.

En 2020, y ya inmersos en pleno COVID-19, el fondo de maniobra del club prácticamente se duplica negativamente alcanzando un resultado de -112 millones de €. Esto se debe a que pese a que el club consiguió disminuir los saldos acreedores de 361 a 272 millones de €, se habían realizado importantes inversiones en julio y agosto de 2019 en jugadores y como era de esperar, la tesorería del club había experimentado pérdidas como consecuencia de la pandemia.

Pese a ello, y, por primera vez desde el año 2003, a cierre de ejercicio de 2021 el fondo de maniobra del Real Madrid es positivo. En este periodo el club recibe el segundo tramo del préstamo para el proyecto del estadio que asciende a 200 millones de € (habiendo recibido ya 375 de 800 millones de € totales) de los cuales fueron dotados a tesorería en gran medida. Se trata de una situación excepcional que, sumada a la nueva reducción de saldos acreedores, en la que club obtuvo beneficios en cuanto a compras y ventas de jugadores y, además se redujeron las deudas con entidades de crédito, permitieron al club obtener pasar de un fondo de maniobra de -112 millones de € a +77 millones de €.

Siguiendo la línea del ejercicio anterior, el fondo de maniobra del Real Madrid se sitúa a finales de ejercicio de 2022 en +355 millones de €. Por características contables similares a las del ejercicio anterior unido a la inyección de tesorería por el acuerdo devengado con Sixth Street por valor de 360 millones de € el club se encuentra con un fondo de maniobra con gran capacidad de soportar las deudas contraídas a corto plazo.

No obstante, no hay que eclipsarse con estos resultados del fondo de maniobra tan positivos actualmente ya que, si excluimos todas las cuantías referentes al proyecto de remodelación del estadio Santiago Bernabéu, los fondos de maniobra en los ejercicios 2021 y 2022 hubiesen sido de -25 y +79 millones de € respectivamente. Cifras muy dispares a las comentadas, el club pese a los buenos resultados cosechados en los últimos dos ejercicios tiene deudas importantes a largo plazo que cumplir.

5.6 Análisis de la Cuenta de pérdidas y ganancias

A continuación, se presenta la tabla abreviada de pérdidas y ganancias del club entre los años objeto de estudio:

Tabla 6: Cuenta de pérdidas y Ganancias del Real Madrid 2019-2022

Miles de €	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
INCN	712.875	648.355	692.546	755.128
-Coste de ventas	-27.778	-19.024	-21.543	-24.305
MB	685.097	629.331	671.003	730.823
Otros ingresos de explotación	8.461	4.432	22.157	1.947
-Otros gastos de explotación	-289.623	-173.797	-232.200	-214.564
VAB	403.935	459.966	460.960	518.206
Gastos de personal	-519.030	-402.957	-411.043	-394.221
EBITDA	-115.095	57.009	49.917	123.985
Amortizaciones	-179.702	-174.466	-176.503	-122.061
Deterioro y otros	318.094	122.623	126.984	52.362
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	23.297	5.166	398	54.286
Ingresos financieros	15.897	9.729	4.072	795
-Gastos financieros	-18.995	-13.156	-2.619	-1.599
RESULTADO FINANCIERO	-3.098	-3.427	1.453	-804
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	20.199	1.739	1.851	53.482
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-7.263	-865	-1.538	-15.088
RESULTADO DEL EJERCICIO	12.936	874	313	38.394

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.6.1 Análisis vertical

Antes de empezar a estudiar los resultados del ejercicio 2022 debemos tener en cuenta que el Real Madrid opera en el sector deportivo y se trata de un club de un gran tamaño lo cual habrá que tener en cuenta a la hora de interpretar los resultados.

Como podemos observar, el resultado del ejercicio del club en 2022 es positivo. Sin embargo, el beneficio obtenido por valor de unos 13 millones de € refleja apenas un 1,8% sobre el importe neto de la cifra de negocios. No obstante, pese a su bajo peso sobre las ventas, si tenemos en cuenta el contexto económico marcado por la vuelta a la normalidad tras la pandemia, el resultado es bueno.

En cuanto a la estructura de gastos, observamos un claro predominio de los costes fijos, con unos gastos de personal que reflejan un 73% sobre la cifra de negocios.

En cuanto a costes variables, encontramos unos gastos financieros que apenas representan un 3% sobre las ventas. Por lo tanto, nos encontramos ante una estructura de costes muy rígida lo cual es normal teniendo en cuenta la naturaleza del sector.

La sostenibilidad es baja (3,3%). Sin embargo, esto no pone en aprietos al club ya que, incluso teniendo unos gastos financieros superiores a los ingresos, la pérdida financiera es muy pequeña (0,4%) y el resultado de explotación obtenido es suficiente y permite obtener un resultado antes de impuestos correcto.

La presión fiscal es elevada, se encuentra alrededor del 36%. No obstante, esta elevada presión fiscal no supone un obstáculo a la hora de obtener un buen resultado del ejercicio para el club.

En otras circunstancias, este resultado podría ser catalogado como algo insuficiente teniendo en cuenta la dimensión del club, sin embargo, teniendo en cuenta el contexto marcado por unos predecesores años de crisis económica que ha supuesto la pandemia en los clubes de fútbol, podemos concluir que el resultado del Real Madrid en la temporada 2021/2022 ha sido bueno.

5.6.2 Análisis horizontal

Ejercicio 2019-2020

El resultado del ejercicio experimenta una fuerte caída del 99,2%. Estos valores nos indican que el ejercicio económico ha sido muy negativo aparentemente.

Como vemos, el importe neto de la cifra de negocios disminuye en un 8,3%, lo que se traduce en una reducción de los ingresos de 62 millones de €. Esto guarda especial relación con la aparición de los primeros efectos del COVID-19 que se hicieron notar durante 3 meses y medio del ejercicio y que provocaron una notable disminución de los ingresos de matchday y televisión. Debido a esto, el margen bruto disminuye en la misma medida que las ventas al disminuir también el coste de estas.

Los ingresos de explotación decrecen también en mayor medida que los gastos de explotación obteniendo consecuentemente una disminución del 11% del valor actual bruto (VAB).

Por un lado, la caída del VAB y por otro los gastos de personal, que aumentaron en ese ejercicio debido a las grandes inversiones realizadas en la plantilla en aquel ejercicio, provocan que el EBITDA decreciese en un 60%.

De este modo, el resultado de explotación es muy bajo. Pasando de ser de 54 millones de euros a 398 mil euros a principios del ejercicio de 2020, es decir una fuerte caída de 54 millones de euros.

El resultado financiero es el único resultado que aumenta, pasando de ser negativo a positivo. Sin embargo, el aumento es escaso y no tiene gran importancia ya que en este tipo de sector el resultado financiero suele ser poco significativo.

La evolución de la presión fiscal es muy negativa pasando de ser del 28% al 83%, unas cifras que prácticamente se triplican y perjudican aún más si cabe el resultado del ejercicio.

El ejercicio 2019-2020 se ve muy perjudicado por la aparición sorpresa del COVID-19 que, pese a aparecer en un pequeño período del ejercicio, tiene un fuerte impacto en la actividad económica del club llegando a reducir el resultado en 38 millones de €.

Ejercicio 2020-2021

Durante el ejercicio 2020-2021, el resultado crece porcentualmente en un 179%, no obstante, en valores numéricos este incremento representa un ligero aumento de 560 mil euros. Teniendo en cuenta que el club genera millones, no parece una evolución muy favorable, sin embargo, si tenemos en cuenta el contexto puede haber habido una buena gestión económica.

El importe neto de la cifra de negocios continúa cayendo, esta vez en un 6,4%. Esto era de esperar teniendo en cuenta que los efectos del COVID-19 se prolongaron durante los 12 meses que dura el ejercicio provocando así una caída de los ingresos en todas sus líneas de negocio.

Pese a que los ingresos de explotación disminuyen, estos lo hacen en menor medida que los gastos que, gracias a la política de contención de gastos del club que se activó en la pandemia, consigue obtener un VAB prácticamente similar al de 2019.

Gracias a esta reducción de los gastos de explotación y a la ligera bajada de los gastos de personal, el EBITDA evoluciona muy favorablemente con un crecimiento del 14%.

La evolución del resultado de explotación es favorable gracias a que las amortizaciones y deterioros se mantienen constantes, por lo tanto, el resultado vuelve a ver favorecido por el margen del EBITDA.

A nivel financiero, la evolución es negativa ya que los gastos financieros crecen en mayor medida que los ingresos.

La evolución de la presión fiscal es buena, se pasa de una presión del 83% al 50%. No obstante, sigue siendo elevada.

Pese a que el resultado sigue siendo bajo, la evolución durante el ejercicio es favorable teniendo en cuenta que es la fase en la que más impacto ha tenido la pandemia.

Los dos principales factores que han favorecido esto han sido el buen margen obtenido de EBITDA gracias a la reducción de gastos de explotación y la reducción de la presión fiscal.

Ejercicio 2021-2022

Finalmente, tras dos ejercicios con poca evolución en el resultado, en el ejercicio 2021-2022 el club experimenta un crecimiento significativo con un aumento de 12 millones de euros.

El importe neto de la cifra de negocios crece un 10% y rompe la tendencia negativa de los últimos ejercicios. Esto se debe a la recuperación paulatina de las actividades al entrar en la fase final de la crisis sanitaria que consecuentemente repercute en un aumento de los ingresos en todas las líneas de negocio.

Pese al incremento de la cifra de negocio, el VAB sufre una caída del 12% como consecuencia de un gran aumento de los gastos de explotación al reanudarse las actividades que habían sido paralizadas previamente.

Debido a ello y, por otro lado, al gran aumento de los gastos de personal (116 millones de euros más que en 2021) al eliminarse la temporal rebaja salarial del 10%, el EBITDA del club es negativo viéndose su importe reducido en 172 millones de €.

No obstante, el resultado de explotación del club se ve incrementado gracias a la inyección de liquidez de 360 millones de euros obtenida al concretarse el acuerdo estratégico con la firma *Sixth Street*.

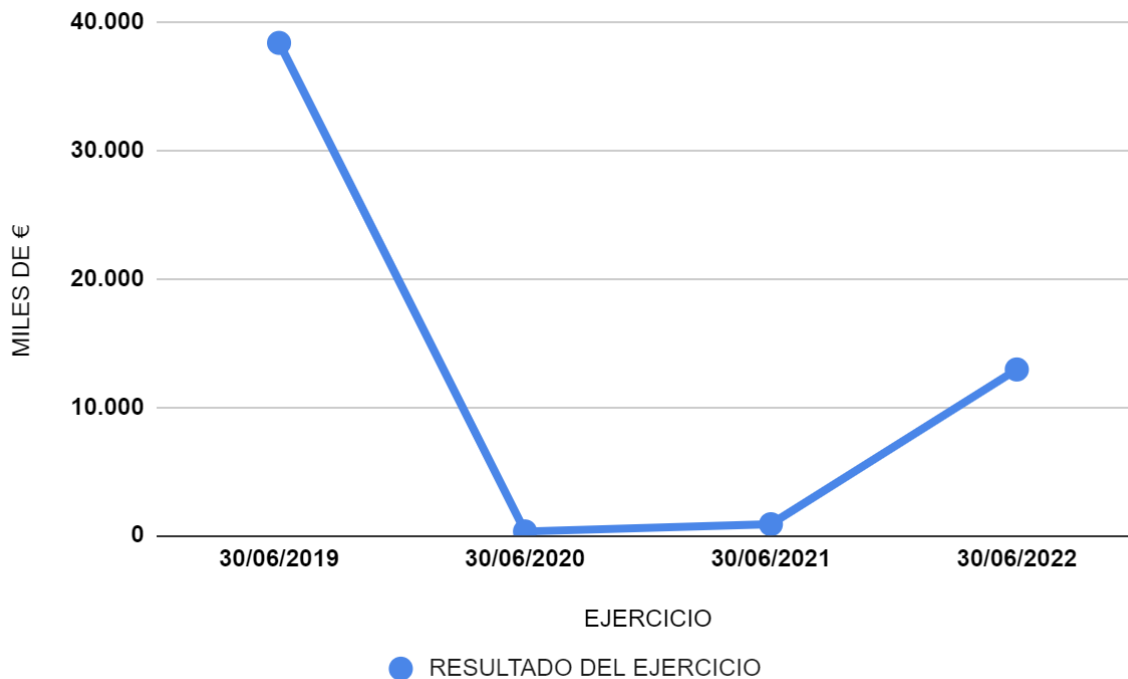
El resultado financiero sigue siendo negativo pese a que se reduce ligeramente en un 10%. Dicha pérdida financiera, sigue sin suponer un problema ya que es escasa en comparación con las demás magnitudes.

La evolución de la presión fiscal sigue la tendencia del ejercicio anterior y se vuelve a ver reducida de un 50% a un 36%. Pese a ello, sigue siendo elevada.

La recuperación paulatina de las actividades tras superar el peor período de la crisis sanitaria permite al club recuperar sus ingresos, y, pese a la caída del EBITDA, obtiene un buen resultado gracias a la inyección de liquidez del acuerdo con *Sixth Street* y a la favorable evolución de la presión fiscal.

A continuación, observamos de manera gráfica la evolución del resultado del ejercicio:

Gráfico 11: Evolución del resultado del ejercicio del Real Madrid 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como vemos, pese a una situación inusual e inesperada como ha sido la crisis del COVID-19, el Real Madrid consigue no obtener pérdidas en ninguno de los ejercicios y consigue aumentar en gran medida el resultado en el último ejercicio. No obstante, el club se encuentra en un periodo de recuperación económica y sigue alejado de los niveles previos a la pandemia.

5.7 Análisis de Liquidez

Tabla 7: Ratios de liquidez del Real Madrid 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
Liquidez	0,87	0,77	1,2	1,57
Tesorería	0,67	0,71	1,18	1,51
Disponibilidad	0,33	0,29	0,7	1,23

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.7.1 Análisis vertical

El ratio de liquidez indica una situación de liquidez aparentemente correcta ya que al situarse alrededor del 1,5 (1,57) pone de manifiesto que el club tiene capacidad para hacer frente a los pagos a corto plazo.

No obstante, los ratios de tesorería y disponibilidad son elevados, en mayor medida el de disponibilidad ya que este es de 1,23 y la media del sector se encuentra alrededor del 0,4 e indican a su vez un más que posible exceso de liquidez que podría suponer una posible pérdida de rentabilidad. Este exceso viene de la mano de la inyección de efectivo que ha supuesto el acuerdo con *Sixth Street*.

La masa predominante con diferencia es el efectivo de ahí el elevado valor del ratio de disponibilidad. Las existencias son casi nulas lo cual es normal en este tipo de sector mientras que el realizable está lejos de los niveles de efectivo no obstante tiene bastante mayor peso que las insignificantes existencias.

Pese a que el club tiene una gran capacidad para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo y no existen preocupaciones por esa parte, el exceso de efectivo es muy elevado. A continuación, veremos si sería o no recomendable que ese exceso se invierta o no.

5.7.2 Análisis horizontal

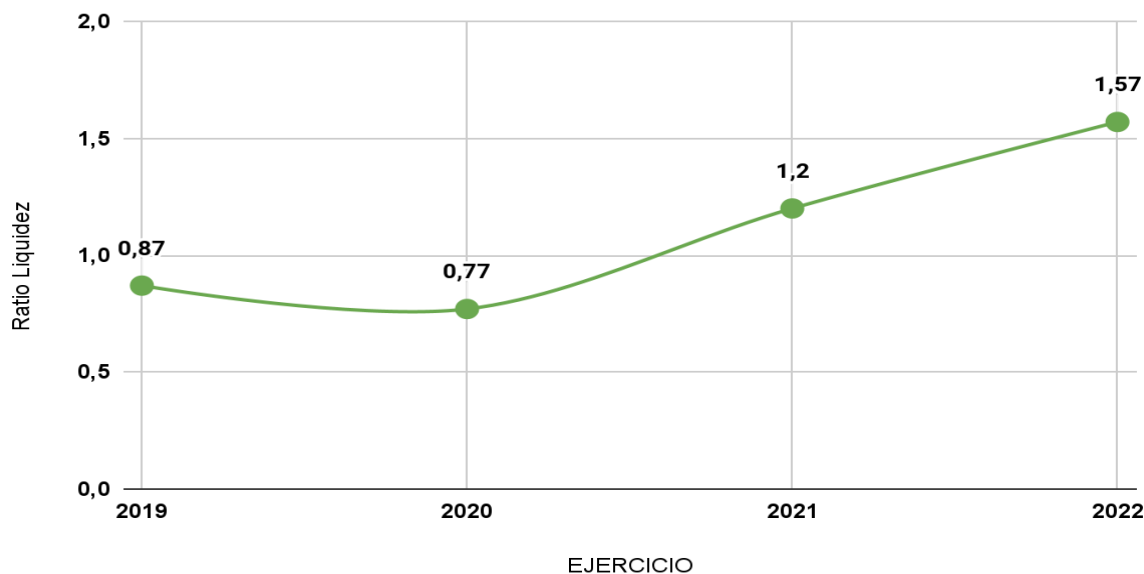
Durante los dos primeros ejercicios, los ratios de liquidez, tesorería y de disponibilidad no experimentan grandes fluctuaciones aunque se observa una ligera disminución de los 3 ratios paralela al pico de crisis de la pandemia. Esto se debe fundamentalmente a la disminución del Activo Corriente del club como consecuencia del retraso en los cobros derivados del COVID-19 junto a un ligero aumento del Pasivo Corriente (1%).

No obstante, durante el resto de los ejercicios estos 3 ratios experimentan un aumento muy significativo hasta 2022 inclusive debido a un fuerte incremento del Activo Corriente. Este incremento se debe en 2021 a la disposición del tramo del préstamo para financiar el estadio, lo cual aumentó el activo corriente, y, en 2022 también debido a la recepción de otro tramo del préstamo, y, además, la inyección de efectivo tras el acuerdo de *Sixth Street*. Todo ello ha provocado un aumento del Activo Corriente del club sobre todo a nivel de efectivo y, al estas disposiciones verse traducidas en aumento del Pasivo No Corriente provoca que los ratios del club alcancen niveles muy elevados en estos últimos ejercicios.

Podemos catalogar la evolución como favorable a nivel de liquidez.

A continuación, se muestra en el siguiente gráfico la evolución de la liquidez de manera lineal:

Gráfico 12: Evolución de la liquidez del club 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

Como apreciamos, hasta 2020 la liquidez experimenta una pequeña disminución. Sin embargo, desde 2020 a 2022 esta experimenta un fuerte aumento al aumentar el nivel de efectivo del club.

5.8 Análisis del endeudamiento

Tabla 8: Ratios de endeudamiento del Real Madrid 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
Endeudamiento	0,53	0,63	0,66	0,76
Autonomía	0,88	0,59	0,51	0,32
Solvencia	1,88	1,59	1,51	1,32
Calidad	0,36	0,53	0,36	0,36
Coste de la deuda	0,05	0,01	0,08	0,12
Gastos financieros sobre ventas	0,002	0,003	0,2	0,03
Cobertura	33,95	0,08	0,39	1,23

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.8.1 Análisis vertical

Los tres primeros ratios ponen de manifiesto la elevada cantidad de deuda que posee el club, su poca autonomía, y, por otro lado, una solvencia suficiente. La excesiva deuda se debe al elevado préstamo que contrajo el club para la remodelación del estadio cuyo valor asciende a los 800 millones de €. El pasivo es bastante superior al Patrimonio Neto del club no obstante este es superior a la media del sector. La elevada cantidad de deuda no supone un problema de solvencia para el club ya que el activo se sitúa por encima del pasivo gracias en gran medida a la inyección de liquidez recibida por Sixth Street.

La calidad de la deuda es buena puesto que la gran mayoría de esta (64%) es a largo plazo. Los gastos financieros no son excesivos lo cual es algo normal en este tipo de sector. Por último, el ratio de cobertura nos indica que el resultado de explotación es suficiente para cubrir los gastos financieros que, como hemos comentado, no son elevados en este tipo de sector.

Una vez analizado el endeudamiento y la liquidez del club en 2022, podemos concluir que, pese al elevado endeudamiento marcado por el elevado coste de la inversión en el nuevo estadio, la empresa es solvente y dispone de efectivo suficiente para gestionar adecuadamente la deuda que la inversión supone a largo plazo.

5.8.2 Análisis horizontal

En cuanto al ratio de endeudamiento se observa como se parte en 2019 de un nivel de endeudamiento adecuado (0,53) que aumenta ligeramente hasta 2021 situándose ligeramente por encima del intervalo recomendable (0,66). Sin embargo, en 2022 este ratio ya sitúa a club en una situación de elevado endeudamiento como consecuencia de la deuda a largo plazo contraída por el club para remodelar el estadio cuyo préstamo asciende a 833 millones con interés incluidos y que deberá abonarse hasta 2049.

Paralelamente sucede lo mismo con la autonomía. Como consecuencia del creciente aumento del Pasivo del club, la autonomía que parte siendo elevada en 2019 (0,88) va disminuyendo anualmente hasta situar al club en 2022 en una posición de baja autonomía. Esto se debe a que el Patrimonio Neto se mantiene estable mientras que el Pasivo aumenta significativamente durante aquellos ejercicios debido a la deuda a largo plazo contraída por la remodelación del estadio.

Pese a la elevada cantidad de deuda contraída y la baja autonomía, la evolución de la solvencia es favorable puesto a que pese a su disminución gradual en los últimos ejercicios su ratio es adecuado (1,3). Esto se debe a que, pese al incremento del Pasivo, el Activo también crece y es superior al Pasivo. En cuanto a la calidad de la deuda, esta es favorable en todos los ejercicios excepto en 2020, en la que la deuda a corto plazo representa el 53% de la deuda. Los demás ejercicios esta se sitúa siempre en un 36% de deuda a corto plazo, lo que desde el punto de vista de la exigibilidad es un porcentaje favorable y más aún si cabe el elevado nivel de disponibilidad del club.

Los gastos financieros tienen un peso residual sobre el importe neto de la cifra de negocios, lo cual es normal en los clubes de fútbol.

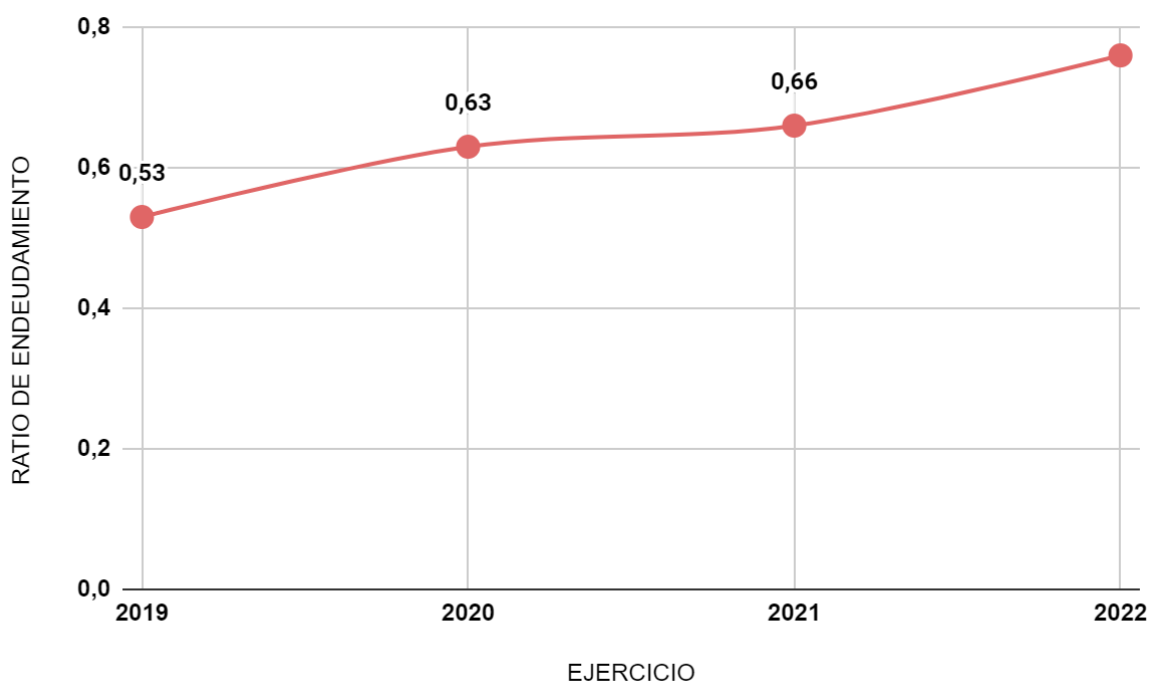
No obstante, entre 2020 y 2021 el ratio aumenta de 0,003 a 0,2. Este aumento viene derivado de los gastos financieros por “interés y préstamos” derivados del proyecto de remodelación del estadio. No obstante, el ratio vuelve a disminuir en 2022 hasta situarse en 0,03.

La cobertura experimenta diversas variaciones a lo largo del periodo de estudio. En 2019, el ratio de cobertura era muy elevado alcanzando un valor de 33,95. Esto se debe al elevado resultado de explotación frente al residual peso de los gastos financieros en dicho ejercicio. No obstante, en 2020 y 2021, debido a la caída de los ingresos por la pandemia, la cobertura cae como era normal dada la situación. Finalmente, en 2022, con el inicio de la vuelta a la normalidad el ratio vuelve a alcanzar un valor suficiente para cubrir los gastos financieros (1,3).

Pese al aumento del endeudamiento en los últimos ejercicios debido a la situación de remodelación que atraviesa el club, podemos concluir que el alto nivel de endeudamiento no tiene que representar un problema para el club si la elevada liquidez se destina a cumplir con sus obligaciones a largo plazo.

A continuación, se muestra en el siguiente gráfico la evolución del endeudamiento de manera lineal:

Gráfico 13: Evolución del endeudamiento del club 2019-2022



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.9 Análisis de la rentabilidad económica

Tabla 9: Ratios de rentabilidad económica del Real Madrid 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
ROA	0,048	0,0003	0,003	0,01
Rotación	0,66	0,48	0,41	0,31
Margen	0,072	0,0005	0,008	0,03
Coste de la deuda	0,05	0,01	0,08	0,12

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.9.1 Evaluación

Como vemos, la rentabilidad económica en 2022 es relativamente baja ya que se sitúa en el 1%. Comparado con el coste de la deuda cuyo valor es del 12%, podemos afirmar que la rentabilidad económica no es adecuada ya que la productividad que el club obtiene de sus activos es inferior a lo que le está costando financiar dichos activos.

Por un lado, la baja rentabilidad se debe a que el resultado de explotación del club sigue siendo bajo pese a recuperarse significativamente de las pérdidas de los precedentes ejercicios en comparación con su activo y, por otro, el coste de la deuda es elevado ya que en dicho ejercicio los gastos financieros son elevados como consecuencia del pago de intereses del préstamo de financiación del nuevo estadio.

5.9.2 Evolución

La rentabilidad económica experimenta altibajos a lo largo de los ejercicios. En 2020, esta cae considerablemente situándose en cifras muy bajas debido a las pérdidas originadas por la pandemia que generaron un resultado de explotación prácticamente nulo. No obstante, vuelve a crecer llegando a cifras más decentes en 2022 sin embargo sigue por debajo del valor que poseía antes del inicio del COVID-19.

La rotación del activo disminuye con el paso de los años, aunque no experimenta fluctuaciones tan marcadas como las que sufre la ROA. Esto se debe al igual que hemos comentado previamente, por una pérdida de ingresos debido al COVID-19 hasta 2021 y en 2022, pese a la recuperación de los ingresos, el activo aumenta en mayor medida lo que se traduce en otra reducción de la rotación.

La evolución del margen es similar a la de la ROA con una fuerte caída en 2020 debido a la pandemia y una ligera recuperación en 2022 a medida que la pandemia se acercaba a su fin. El motivo de ello es el mismo comentado para la ROA y la rotación.

Finalmente, en cuanto al coste de la deuda, esta disminuye en una primera instancia debido a que el aumento del pasivo con coste fue mayor al de los gastos financieros, y, durante el resto de los ejercicios esta primera tendencia cambia completamente alcanzando valores que doblan los de 2019.

La evolución de la rentabilidad económica en estos ejercicios no es favorable puesto que en 2019 se parte de una rentabilidad económica que prácticamente era similar al coste de la deuda mientras que en 2022 la rentabilidad es muy inferior al coste de esta provocando que en ningún ejercicio el club obtenga productividad por sus activos.

5.9.3 Estrategia

En cuanto a la estrategia utilizada por el club, viendo los bajos valores tanto de rotación de activo (0,31) y de margen (0,03) podemos concluir que no siguen una estrategia claramente definida ni por un lado ni por el otro. De ahí también se puede entender la baja rentabilidad económica.

5.10 Análisis de la rentabilidad financiera

Tabla 10: Ratios de rentabilidad financiera del Real Madrid 2019-2022

	2019	2020	2021	2022
ROE	0,07	0,0006	0,002	0,02
Rotación	0,66	0,48	0,41	0,32
Margen	0,072	0,0005	0,008	0,03
Apalancamiento financiero	2,11	12,6	1,02	3,63
A/FFPP	2,15	2,71	2,99	4,18
BAI/BAII	0,98	4,65	0,34	0,87
Efecto fiscal	0,72	0,17	0,5	0,64

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.10.1 Evaluación

La rentabilidad financiera del club es baja de por sí ya que se sitúa en el 2%. Comparándola con la media del sector la cual oscila en torno al 13% podemos concluir definitivamente que no es buena.

Además, al tratarse de un club y no de una S.A.D, el club no cotiza en bolsa y por lo tanto al tratarse de socios y no de accionistas, no hace falta valorar si existe o no coste de oportunidad ya que el aporte de los socios reside en la vinculación pasional que poseen con el club, alejada de la mentalidad empresarial que podría existir en una S.A.D.

5.10.2 Evolución

La evolución de la rentabilidad financiera sigue una tendencia parecida a la de la rentabilidad económica. Esta cae significativamente en 2020 como consecuencia de la pérdida de ingresos y la disminución del resultado que supuso la aparición del COVID-19, y poco a poco vuelve a recuperarse a medida que se recuperaban los ingresos sin embargo esta sigue estando alejada de los niveles previos a la pandemia.

La evolución del efecto fiscal tiene fluctuaciones. En un primer lugar, el ratio disminuye considerablemente en 2020 lo cual es muy negativo ya que el ratio indica que el club tuvo que hacer frente presión fiscal del 83% en plena pandemia. No obstante, esta mejora en los últimos ejercicios hasta 2022 gracias al aumento de los ingresos y con ello del resultado. Pese a ello, en 2022 la presión fiscal es un poco elevada (36) y se sitúa por debajo de los niveles previos a la pandemia (28%).

5.10.3 Apalancamiento Financiero

El apalancamiento financiero no es favorable a pesar de que aparentemente sí lo parece ya que su valor es de 3,63. Sin embargo, al comparar la rentabilidad económica (0,01) con el coste de la deuda (0,12) podemos ver que esta es claramente superior y por lo tanto no existe apalancamiento financiero real.

5.11 Análisis del Estado de Flujos de Efectivo

Tabla 11: Estado de Flujos de Efectivo del Real Madrid 2019-2022

Miles de €	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022
Resultado del ejercicio antes de impuestos	53.482	1.851	1.739	20.199
Ajustes del resultado	61.757	60.323	59.708	-27.324
Cambios en el capital corriente	-24.105	-44.538	69.847	62.065
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-14.673	-8.786	9.472	-2.085
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	76.461	8.850	140.766	52.855
Pagos por inversiones	-222.509	-312.050	-308.728	-379.155
Cobros por desinversiones	121.645	127.439	74.491	410.166
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-100.864	-184.611	-234.237	31.011
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	-10.000	155.000	225.000	422.976
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-10.000	155.000	225.000	422.976
AUMENTO/DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	-34.403	-20.761	131.529	506.842

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.11.1 Análisis vertical

Como se aprecia, en el ejercicio 2022 el Real Madrid obtiene una enorme generación de efectivo llegando a situarse cerca de los 507 millones de €. El principal flujo generador de tesorería es el de financiación representando el 83% del aumento total de efectivo. No obstante, los demás flujos también contribuyen a este aumento tanto el de explotación (10%) e inversión (7%) lo cual es muy positivo para la generación de efectivo.

La generación de efectivo por parte de las actividades de inversión viene generada en su mayor medida por el cobro por derecho de traspasos de jugadores que ascienden a 294 millones de €.

Por otro lado, la generación de efectivo por parte de las actividades de financiación se debe a la financiación recibida para la remodelación del estadio, cuya cuantía asciende en 2022 a 425 millones de € al recibir en dicho ejercicio el segundo y tercer tramo del préstamo. Por lo tanto, la generación de efectivo financiero se debe a financiación ajena en su mayoría.

Podemos concluir que el club se encuentra en una situación favorable a nivel de generación de efectivo puesto que todos sus flujos se encuentran en una situación de superávit. No obstante, se debe tener en cuenta, que la gran mayoría de ese efectivo es financiado y por tanto constituye un pasivo a largo plazo que deberá ser bien gestionado para no derivar en problemas de pago.

5.11.2 Análisis horizontal

En cuanto a la evolución, observamos que durante los dos primeros ejercicios el club obtiene resultados a nivel de efectivo negativos. Esto se debe principalmente a unos flujos de inversión muy negativos debido en su gran mayoría a elevados pagos en inmovilizado intangible deportivo que se efectuaron en dichos ejercicios, es decir el pago de traspasos en jugadores.

Además, también en ese periodo se observa como el flujo de las actividades de explotación se ve considerablemente reducido en unos 68 millones de € debido en gran medida a la disminución del resultado del ejercicio en 2020 a causa de los primeros efectos de la pandemia.

A partir de 2021, el efectivo del club aumenta en significativamente en alrededor 132 millones de €. Pese a seguir experimentando un resultado del ejercicio escaso y una vez más un flujo de inversión todavía inferior respecto a 2020 (ya que a los pagos por inversión en jugadores se añadieron pagos de inmovilizado debido a la remodelación del estadio), el flujo de financiación experimenta un gran aumento debido a la disposición del primer préstamo recibido para la remodelación del estadio el cual permite cosechar aquel aumento de efectivo general.

De este modo, en 2022 pese a disminuir el flujo de explotación debido a los ajustes del resultado negativos, el flujo de inversión obtiene por primera vez desde 2019 resultados positivos gracias a las enajenaciones de inmovilizado realizadas por el club, es decir, los cobros obtenidos por la venta de jugadores que se produjo en aquel momento. Además, como hemos comentado en el análisis vertical, en 2022 se experimenta una gran inyección de liquidez al disponer en ese ejercicio del segundo y tercer tramo del préstamo para la remodelación del estadio la cual permite obtener al club un flujo de financiación de unos 423 millones de €.

Podemos concluir que la evolución del club es favorable a nivel de generación de efectivo, pero deberá ser bien gestionado para atender la futura deuda contraída por el club.

5.12 Análisis de los Ciclos de Maduración y los Ciclos de Caja

Tabla 12: Cálculo de los Ciclos de Maduración y de Caja del Real Madrid 2019-2022

Días	2019	2020	2021	2022
Almacenamiento Productos terminados	83,65	53,22	109,84	101,78
Plazo de cobro	45,5	49,6	22,4	20,81
Plazo de Pago	57	53	51	49
Ciclo de Maduración	129	103	132	123
Ciclo de Caja	72	50	81	74

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales del club

5.12.1 Análisis vertical

Pese a no ser la actividad principal del club, como vemos, el Real Madrid posee existencias comerciales las cuales catalogamos como productos terminados puesto que se tratan de artículos listos para su venta. Su período de almacenamiento es cercano a los 3 meses (102 días) lo cual nos deja ver que cuesta darles salida. Eso era de esperar teniendo en cuenta que no se trata de la principal actividad del club.

Respecto a los plazos de cobro y de pago, podemos decir que son favorables ya que, por un lado, el plazo de cobro es bajo y está lejos de sufrir riesgos de morosidad y, por otro lado, el plazo de pago se encuentra por debajo del límite legal establecido en la Ley 15/2010 de 5 de julio. Además, el plazo de cobro es inferior al de pago lo cual es muy positivo ya que el club ingresa antes de pagar a sus proveedores.

Pese el bajo plazo de cobro, el elevado período de almacenamiento de materias primas provoca que obtengamos un ciclo de maduración de 123 días, siendo este por lo tanto elevado.

El ciclo de caja es de 74 días. Esto se debe a que, pese al correcto plazo de pago, el ciclo de caja viene perjudicado desde el origen del ciclo de maduración, es decir, el plazo de almacenamiento de productos terminados que es elevado. Esto provoca que obtengamos unas necesidades reales de financiación.

5.12.2 Análisis horizontal

La evolución de los ciclos de caja y maduración fluctúa durante los ejercicios. Como vemos, hasta el ejercicio 2020 los ciclos de maduración y de caja se ven reducidos en 26 y 22 días respectivamente. Esta disminución viene originada por una disminución del plazo de almacenamiento de los productos terminados (debido a una bajada de las existencias)

superior al aumento que se produjo en el plazo de cobro. De este modo ambos ciclos experimentan un descenso.

A finales de 2021, esta primera tendencia cambia y, en este caso, los ciclos de maduración y de caja aumentan en 29 y 31 días respectivamente. A diferencia del ejercicio anterior, en este caso se produjo un aumento en el plazo de los productos terminados superior al ligero descenso que se produjo en el plazo de cobro generando así un aumento del ciclo de maduración. Respecto al ciclo de caja, este vio su aumento influenciado por el mencionado aumento del ciclo de maduración unido a una disminución del plazo de pago.

Ya en 2022, se vuelve a producir un cambio de tendencia, aunque en menor medida puesto que los ciclos de maduración y de caja se reducen en 9 y 7 días respectivamente. En este caso esto vuelve a ser originado por una disminución del plazo de almacenamiento de los productos terminados y una disminución del plazo de cobro.

6) CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

En este apartado, se recogerán las principales conclusiones obtenidas tras el análisis económico-financiero realizado, así como una serie de recomendaciones que surgen tras haber deliberado las conclusiones mencionadas.

La pandemia del COVID-19 ha tenido un fuerte impacto económico mundial en todos los campos. El sector deportivo, y, en concreto, el sector futbolístico, que es nuestro objeto de estudio, nunca se había enfrentado a una situación semejante y, por lo tanto, nunca se habían podido preparar para ello. Nunca en la historia se habían suspendido competiciones, prohibido el acceso a los estadios ni ninguna medida similar.

Como se aprecia en el Gráfico 3, en 2022 el club ha logrado recuperar la estabilidad de sus principales fuentes de ingreso, exceptuando los ingresos de matchday, que se encuentran cerca pero no al mismo nivel previo a la pandemia.

Sin embargo, no ha sucedido lo mismo con las fuentes de gasto ya que estas hoy en día, pese a haberse visto reducidas en los años críticos del COVID-19, se encuentran por encima de los niveles previos a la pandemia como se aprecia en el Gráfico 7 especialmente los gastos en salarios.

Una de las cosas más sorprendentes del estudio es que, una vez analizado el impacto económico, se aprecia como la pandemia ha supuesto un cambio más allá de los números. Esto se observa a partir del inicio de la pandemia ya que el club por primera vez en su historia ha llegado a no invertir en nuevos activos para la plantilla deportiva vendiendo parte de ellos paralelamente.

Además de ello, se aprecia también cómo la política de inversión también se ha visto modificada ya que cada vez es más frecuente la incorporación de jugadores a coste 0, es decir, esperando a que dicho jugador acabe contrato con su respectivo club e incorporarlo sin precio de traspaso y únicamente pagando el salario de este. Este tipo de acciones son cada vez más frecuentes en el club desde el inicio del COVID-19.

A nivel de resultado de ejercicio, el club finaliza el ejercicio de 2022 con un resultado positivo, lo cual pone de manifiesto la buena gestión económica durante los años posteriores en los que nunca ha llegado a obtener pérdidas.

El club atraviesa desde varios años un momento insólito como hemos visto a lo largo de todo el estudio, la remodelación del nuevo estadio. Este hecho es el eje de las principales conclusiones económicas obtenidas y es que, por un lado, el Real Madrid presenta un exceso de liquidez muy elevado. Este exceso proviene de la inyección de liquidez alcanzado

gracias a la colaboración con el fondo inversor Sixth Street acerca de la explotación del nuevo estadio.

Paralelamente a este exceso de liquidez, el club posee también un nivel de endeudamiento importante debido a la deuda a largo plazo contraída para financiar este proyecto. Es por ello por lo que la gran parte de la economía del club gira en torno a este proyecto.

Para llegar a esta situación de estabilidad tras unos años tan complicados el Real Madrid es un claro ejemplo de eficiencia económica.

Recomendaciones

Pese a la buena gestión económica realizada por el club durante los 4 ejercicios de estudio se detectan diversos aspectos que pueden mejorarse.

El primero de ellos sería el de aumentar los ingresos matchday ya que son los únicos que no han conseguido volver al nivel de 2019. Para ello sería adecuado una reducción de los precios de las entradas, ofertar tarifas de abono más atractivas para el socio e implementar programas de fidelización para aquellos aficionados que asistan regularmente al estadio.

El segundo de ellos sería el de reducir el gasto en salarios, los cuales se han visto incrementados desde 2019. Este aspecto podría solucionarse mediante la implementación de topes salariales y, paralelamente a ellos aumentar incentivos en cada contrato para que cada pago extra vaya acompañado de un éxito deportivo.

Finalmente, dado el exceso de liquidez y el elevado endeudamiento, sería conveniente invertir parte de ese exceso en el pago de parte de la deuda a largo plazo con el objetivo de reducir paulatinamente la deuda y con ello solucionar el problema de exceso tanto de liquidez como de deuda.

BIBLIOGRAFÍA

- ABC. (2021, Agosto 6). From ¿Qué es el "fair play" financiero de la Liga ?:
https://www.abc.es/deportes/futbol/abci-fair-play-financiero-liga-202108061146_noticia.html
- Bastante, M. R. (2022, Octubre 24). *INEAF*. From ¿ Conoces la nueva Ley del Deporte 2022 ?:
<https://www.ineaf.es/tribuna/conoces-la-nueva-ley-del-deporte-2022/>
- Bengoetxea, B. (2022, Febrero 25). *CLUPIK*. From ¿ Cómo hace dinero un club deportivo ?:
<https://clupik.com/blog/hacer-dinero-club-deportivo/>
- Boletín Oficial del Estado*. (2022, Diciembre 31). From Ley 39/2022, de 30 de Diciembre, del Deporte.: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2022-24430
- CEAC. (2017, Diciembre 21). From Diferencias entre un club deportivo y una Sociedad Anónima Deportiva: <https://www.ceac.es/blog/que-diferencias-hay-entre-un-club-deportivo-y-una-sociedad-anonima-deportiva#:~:text=Al%20fin%20y%20al%20cabo,espera%20recuperar%20en%20un%20futuro.>
- Consejo Superior de Deportes*. (n.d.). From Sociedades Anónimas Deportivas:
<https://www.csd.gob.es/es/federaciones-y-asociaciones/sociedades-anonimas-deportivas/presentacion>
- Díaz, J. F. (2022, Marzo 23). *Marca*. From El nuevo fair play financiero de la UEFA: más control en el gasto de los clubes y descenso de categoría:
<https://www.marca.com/futbol/2022/03/23/623ac94de2704ecc948b45b1.html>
- Fernández, M. Á. (2020, Mayo 1). *AS*. From Cronología e impacto : el rastro de la pandemia en el fútbol: https://as.com/futbol/2020/05/01/primera/1588344876_727931.html
- Fichajes.com*. (n.d.). From Balance de fichajes: <https://www.fichajes.com/equipo/real-madrid-cf/altas-bajas/2020-2021>
- FIFA*. (n.d.). From Sobre nosotros: <https://www.fifa.com/es/about-fifa>
- Gestión Sport UPV*. (2022, Diciembre 13). From Gestión Sport UPV:
<https://gestionsportupv.es/2022/12/13/legislacion-deportiva-sociedades-anonimas-deportivas/>
- La Liga*. (n.d.). From Reparto de los ingresos audiovisuales de la temporada 2021/2022:
<https://www.laliga.com/transparencia/gestion-economica/derechos-audiovisuales>
- LaLiga. (2013). *LaLiga*. From Ley de transparencia, acceso a la información pública y buen gobierno: <https://files.laliga.es/pdf-hd/transparencia/ley-de-transparencia-julio-18.pdf>

- Libertad Digital*. (2022, 12 29). From Así se reparten los derechos televisivos en Primera y Segunda división: <https://www.libertaddigital.com/deportes/liga/2022-12-29/asi-se-reparten-los-derechos-de-television-en-primera-y-segunda-division-6971451/>
- Liga, L. (2022). *La Liga*. From Informe económico-financiero del fútbol profesional español 2021-2022: <https://assets.laliga.com/assets/2023/05/04/originals/b33a2e8fe9b8ac0bafbe819275ae457b.pdf>
- Liga, L. (n.d.). *La Liga*. From Informe económico-financiero del fútbol profesional español 2018-2019: <https://assets.laliga.com/assets/2021/06/22/originals/e72738f951d0b4e331f0a0e7426a64c2.pdf>
- Madrid, J. D. (2022). *Real Madrid*. From Real Madrid: <https://www.realmadrid.com/socios/carnet-de-socio/informes-anuales>
- Moñino, L. (2021, Diciembre 10). *El País*. From Los clubes españoles de fútbol aprueban el pacto con el fondo CVC: <https://elpais.com/deportes/2021-12-10/los-clubes-espanoles-de-futbol-aprueban-el-pacto-con-el-fondo-cvc.html>
- Palco 23*. (2019, Abril 12). From Así es el nuevo préstamo del Real Madrid: tres tramos, pagos anuales de 29,5 millones y vencimiento en 2049: <https://www.palco23.com/clubes/asi-es-el-nuevo-prestamo-del-real-madrid-tres-tramos-pagos-anuales-de-295-millones-y-vencimiento-en-2049>
- Real Madrid*. (n.d.). From Historia: <https://www.realmadrid.com/sobre-el-real-madrid/historia>
- Real Madrid*. (n.d.). From Valores: <https://www.realmadrid.com/sobre-el-real-madrid/el-club/valores>
- Real Madrid*. (n.d.). From Organigrama: <https://www.realmadrid.com/club/transparencia/organigrama>
- Real Madrid*. (n.d.). From El futuro Santiago Bernabéu: <https://www.realmadrid.com/sobre-el-real-madrid/historia/estadio-santiago-bernabeu/futuro-estadio-santiago-bernabeu>
- Real Madrid*. (n.d.). From Informe de Cuentas Anuales: <https://www.realmadrid.com/sobre-el-real-madrid/el-club/informes-anuales>
- Real Madrid*. (2022, Mayo 19). From Acuerdo estratégico entre el Real Madrid, Sixth Street y Legends: <https://www.realmadrid.com/noticias/2022/05/19/acuerdo-estrategico-entre-el-real-madrid-sixth-street-y-legends>
- SergioViñas. (2021, Agosto 13). *El Mundo*. From Las claves del acuerdo entre La Liga y CVC: 2.000 millones para 38 clubes: <https://www.elmundo.es/deportes/futbol/2021/08/13/61155e00fc6c8355428b45f7.html>

Teitelbaum, M. O. (2023, Mayo 31). *Forbes*. From El Real Madrid repite como equipo de fútbol más valioso del mundo: <https://forbes.es/listas/287987/lista-forbes-el-real-madrid-repite-como-equipo-de-futbol-mas-valioso-del-mundo-esta-es-la-lista-completa/>

Torreblanca, M. (n.d.). *Library.com*. From Las principales fuentes de gasto que componen el fútbol profesional: <https://1library.co/article/principales-fuentes-gastos-componen-f%C3%BAtbol-profesional.ozl7drly>

Truyols, Á. D. (n.d.). *El Notario*. From ¿ Es la SAD la forma jurídica apropiada para los clubes de fútbol actuales ? : <https://www.elnotario.es/hemeroteca/revista-76/8193-es-la-sad-la-forma-juridica-apropiada-para-los-clubes-de-futbol-actuales>

UEFA. (2023, Enero 27). From Juego Limpio Financiero: <https://es.uefa.com/insideuefa/news/0211-0e7586d4a195-24e9fd81f422-1000--juego-limpio-financiero/>

Viñas, S. (2022, Abril 27). *Levante*. From La liga española incluirá en sus reglas el "fair play" financiero europeo: <https://www.levante-emv.com/deportes/2022/04/27/liga-espanola-incluire-reglas-fair-65434263.html>

Wikipedia. (n.d.). *Wikipedia*. From Cronología de la pandemia de COVID-19 en España: https://es.wikipedia.org/wiki/Anexo:Cronolog%C3%ADa_de_la_pandemia_de_COVID-19_en_Espa%C3%B1a

ANEXOS

ANEXO I. RELACIÓN DEL TRABAJO CON LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE DE LA AGENDA 2030

Anexo al Trabajo de Fin de Grado y Trabajo de Fin de Máster: Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la agenda 2030.

Grado de relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Objetivos de Desarrollo Sostenibles

	Alto	Medio	Bajo	No procede
ODS 1. Fin de la pobreza.		<input checked="" type="radio"/>		
ODS 2. Hambre cero.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 3. Salud y bienestar.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 4. Educación de calidad.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 5. Igualdad de género.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 6. Agua limpia y saneamiento.				<input checked="" type="radio"/>
ODS 7. Energía asequible y no contaminante.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 8. Trabajo decente y crecimiento económico.	<input checked="" type="radio"/>			
ODS 9. Industria, innovación e infraestructuras.	<input checked="" type="radio"/>			
ODS 10. Reducción de las desigualdades.		<input checked="" type="radio"/>		
ODS 11. Ciudades y comunidades sostenibles.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 12. Producción y consumo responsables.		<input checked="" type="radio"/>		
ODS 13. Acción por el clima.			<input checked="" type="radio"/>	
ODS 14. Vida submarina.				<input checked="" type="radio"/>
ODS 15. Vida de ecosistemas terrestres.				<input checked="" type="radio"/>
ODS 16. Paz, justicia e instituciones sólidas.	<input checked="" type="radio"/>			
ODS 17. Alianzas para lograr objetivos.	<input checked="" type="radio"/>			

Relación del trabajo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la agenda 2030:

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la agenda 2030 son un conjunto de metas adoptadas a nivel global cuyo cometido es afrontar los desafíos venideros más importantes como lo son la erradicación de la pobreza, el hambre, la desigualdad de género, el crecimiento económico, o la lucha contra el cambio climático.

Estos objetivos en su conjunto suman un total de 17 ODS. De entre ellos, y, como puede apreciarse en la anterior tabla, he identificado 4 que guardan un nivel de relación alto respecto a mi Trabajo de Fin de Grado. Estos 4 ODS son: “Trabajo decente y crecimiento económico” (ODS 8), “Industria, innovación e infraestructura” (ODS 9), “Paz, justicia e instituciones sólidas” (ODS 16), “Alianzas para lograr objetivos” (ODS 17). A continuación, se justificará la relación de cada objetivo con la tesis.

- Trabajo decente y crecimiento económico (ODS 8):

Pese a esta crisis sanitaria que posee la característica de ser atípica y devastadora tanto a nivel sanitario como económico, el Real Madrid ha sido ejemplo durante el período de estudio del bien hacer de las cosas e incluso ha logrado crecimiento a nivel económico sin llegar a incurrir en pérdidas en ninguno de los ejercicios analizados.

- Industria, innovación e infraestructura (ODS 9):

Tal y como hemos resaltado a lo largo del trabajo, el club se encuentra en un periodo de transición marcado por la innovación en la infraestructura del nuevo estadio Santiago Bernabéu que marcará un antes y un después pasando de ser un estadio de fútbol a un recinto capaz de acoger cualquier tipo de evento ya sea deportivo o cultural.

- Paz, justicia e instituciones sólidas (ODS 16):

Uno de los valores del club es la solidaridad, valor que se ha visto resaltado por ejemplo en la donación de 1 millón de euros realizada para ayudar a las personas ucranianas desplazadas durante el conflicto. La justicia también se ha palpado en la rebaja salarial en la que se pactó que sólo se aplicase a jugadores y técnicos manteniendo intactos los salarios del resto del staff del club. El Real Madrid es un claro ejemplo de institución sólida y buen ejemplo de ello es la estabilidad demostrada pese a la pandemia.

- Alianzas para lograr objetivos (ODS 17):

Finalmente, hemos visto como para lograr llevar a cabo esta etapa de transición marcada por la inversión en la remodelación del nuevo estadio ha sido necesario conseguir alianzas estratégicas con inversores. Buen ejemplo de ello es la alianza lograda con el fondo inversor Sixth Street que ha supuesto una gran inyección de liquidez en el club.