

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

**CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA**

TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN

Las Sociedades Anónimas Deportivas Españolas.
Análisis de industria y estados contables.
Período 2010-2019

AUTOR: EZEQUIEL MATIAS SRULEVICH

NOVIEMBRE 2021

Resumen

El presente trabajo tiene como objeto de estudio a las Sociedades Anónimas Deportivas españolas (SADs) en el período 2010-2019. Las problemáticas planteadas son dos: la primera: ¿cómo es el negocio de las SADs desde la perspectiva económico-financiera?; la segunda: ¿las SADs cumplieron el objetivo para el cual fueron creadas?

Para responder ambas preguntas, el trabajo comienza con un resumen del contexto histórico en el cual las SADs tuvieron su origen y además incluye una recorrida por diversas fuentes bibliográficas que trataron el tema para enriquecer el marco teórico. Luego, se desarrolla el marco jurídico y normativo, tanto a nivel legal como en el ámbito deportivo. En este orden, se menciona a la ley 10/1990 del Estado Español, denominada “Ley del Deporte” como marco legal que les da origen y al Consejo Superior del Deporte (CSD) como el ente que las regula. Por el lado del ámbito deportivo, marcamos como hecho fundamental la creación del Comité Económico-Financiero establecido por la Liga Profesional del Fútbol (LPF), ya que a partir del reglamento confeccionado por este comité se establecieron límites de gastos de plantilla, que son los gastos más relevantes de este tipo de sociedades.

Una vez establecido el contexto histórico, legal y normativo, se continúa con el análisis de las cuentas anuales del Real Valladolid SAD, tomándolo como caso testigo. De estas se estudian los principales componentes del activo, pasivo, patrimonio neto y las cuentas del estado de resultado. Luego, se examinan ratios e indicadores realizando, de esta manera, un análisis económico-financiero de esta sociedad y se los compara con los mismos índices del Sevilla Fútbol Club SAD, elegido como representante de las SAD grandes y de la Sociedad Deportiva Ponferradina SAD, elegido como representante de las SAD chicas. Este examen tiene como objetivo establecer un entendimiento de los indicadores sobre los representantes de cada grupo. Cumpliendo este propósito, se logra responder a la primera problemática planteada.

Por último, se toma el Balance de Situación Económico-Financiera de los clubes y SADs de primera división 1999-2019 para analizar la evolución de la industria en el período comprendido en este trabajo. De esta manera, se logra responder la segunda pregunta bajo análisis.

Palabras clave: Contabilidad, Administración de Empresas, Economía de los Negocios

Índice de contenidos

1. Introducción al tema.
2. Marco teórico
 - 2.1. Situación previa y aparición de las SADs
 - 2.2. Las SADs como conjunto e industria
 - 2.3. Las SADs desde el análisis de casos
3. Marco regulatorio para las SADs
 - 3.1. Normativas Jurídicas
 - 3.2. Fair Play Financiero
 - 3.3 Comité de Control Económico
4. Análisis de la Industria desde el estudio de un caso
 - 4.1 Real Valladolid Club de Fútbol, SAD
 - 4.1.1 Reseña Histórica
 - 4.1.2 Evolución y cambios del paquete accionario
 - 4.1.3 Análisis Estados Contables
 - 4.1.3.1 Ingresos-Egresos
 - 4.1.3.2 Ratios e Indicadores
5. SADs 2010-2019
6. Conclusión
7. Bibliografía

Capítulo 1

Introducción

El presente trabajo tiene como base de estudio las Sociedades Anónimas Deportivas españolas (SADs) en el periodo 2010-2019.

El objetivo planteado es exponer al lector que no tiene conocimiento sobre el tema, como es el negocio de las SADs desde el enfoque económico-financiero y además dar una opinión sobre la utilidad de la creación de esta figura legal para solucionar los problemas económicos financieros que atravesaban a la mayoría de los clubes de fútbol profesional españoles en la década de 1980, que es a grandes rasgos el objetivo por el cual fueron creadas.

El interés sobre el tema surge de combinar, por un lado, la figura de las SADs, no admitidas en nuestro país para la competencia de fútbol profesional bajo la órbita de la Asociación del Fútbol Argentino (AFA), pero que muchas veces se ha hablado del tema en los medio de comunicación, y por otro, los conocimientos adquiridos en mi carrera de grado (Licenciatura en Administración, UBA) y en la actual Especialización en Administración Financiera sobre las sociedades anónimas como figura mercantil, incluyendo su marco jurídico y análisis económicos financieros de organizaciones a través del estudio de sus estados contables y confección de ratios e indicadores.

Las SADs son organizaciones cuya estructura está conformada por accionistas y directores ejecutivos. Estas organizaciones persiguen el fin de lucro, por lo que resultan de interés para el administrador financiero.

El tema se encuentra muy poco explorado en Argentina, posiblemente relacionado a que, en nuestro país, los clubes deportivos cuya principal actividad se relaciona con el fútbol profesional se encuadran jurídicamente como asociaciones civiles sin fines de lucro. Como se mencionó anteriormente, se debe a que no está permitida la figura de las SADs en competiciones organizadas por AFA.

Es de público conocimiento que los clubes deportivos que participan en fútbol profesional local se caracterizan, salvo contadas excepciones, por ser deficitarios y atravesar severos problemas económicos y financieros estructurales de larga data.

Las veces que se ha puesto en debate si en Argentina es posible y/o conveniente incorporar a las SADS en el fútbol doméstico, para solucionar los problemas que viven la mayoría de los clubes argentinos, el tema ha encontrado un amplio rechazo por parte de dirigentes, periodismo y público en general. En este marco, el trabajo se propone brindar un aporte sobre este tipo de organizaciones, la industria que conforman y su funcionamiento.

El problema general bajo estudio como se mencionó es explorar y describir el negocio de las SADS españolas en el periodo 2010-2019. Lo podemos resumir en la pregunta: ¿cómo funciona el negocio de las SADS desde la perspectiva económico-financiera? De esta pregunta se desprenden tres dimensiones.

La primera dimensión describe la gestión del capital privado a través del paquete accionario. La segunda dimensión refiere al análisis de “problema económico”. Entendemos por problema económico resultados negativos del Estado de Resultado, es decir que los costos asociados a la actividad no logran superar los ingresos generados.

La tercera dimensión comprende análisis de “problemas financieros”. Entendemos por problema financiero la situación donde la caja tiene dificultad para afrontar los pagos, sean corrientes o no corrientes.

Las dimensiones dos y tres nos permiten plantear una segunda problemática de trabajo, que la podemos resumir en la pregunta: ¿Las SADS cumplieron el objetivo por el cual fueron creadas?

La metodología del trabajo será en una primera etapa bajo el método descriptivo, ya que se va a describir las características de las SADS en España, que son el objeto de estudio. En una segunda etapa, analizaremos los datos de la industria, la metodología será cuantitativa.

Para el análisis de la situación previa a las SADs se examinarán artículos periodísticos y trabajos académicos que desarrollan el tema. En cuanto a las leyes, marcos y entes que regulan la actividad, se recurrirá a la “Ley de Deporte Española” (Ley 10/1990), al Reglamento de Control Económico de la Liga Profesional de Fútbol (LPF) y a las Normas de Fair Play Económico de la Unión Europea de Fútbol Asociado (UEFA).

Para indagar el funcionamiento de la industria de las SADs desde la perspectiva económico-financiera se analizarán tres dimensiones como mencionamos anteriormente.

Para el análisis de la dimensión de gestión de capital privado, se seleccionarán tres casos, una SAD de patrimonio neto grande, otra de mediano y otra de chico con el fin de tomar una muestra representativa de todo el universo de las SAD.

Para la segunda dimensión referida a “problemas económicos” las variables bajo análisis serán los ingresos, costos directos, costos fijos, provisiones de eventuales pérdidas esperadas, rentabilidad operativa y resultado neto.

Para la tercera dimensión, que analiza “problemas financieros”, nos basaremos en el Estado de Situación Patrimonial y los indicadores serán la caja y disponibilidades, activo corriente, activo no corriente, pasivo corriente, pasivo no corriente, ratio de liquidez, liquidez ácida y ratio de endeudamiento.

Para lograr el objetivo general de indagar el funcionamiento de la industria de las SADs desde la perspectiva económico-financiera se plantearon tres objetivos específicos, donde cada uno de ellos, desde su enfoque particular, brinda las herramientas necesarias para cumplirlo.

De esta manera, el primer objetivo específico es plantear la situación previa al origen de las SADs, el segundo es exponer leyes, marcos y entes que regulan la actividad y el tercero es analizar los estados contables y ratios de tres SAD seleccionadas, para luego de comprendida la industria, analizar datos generales para el periodo 2010-2019. Con todo esto, estaremos en condiciones de dar una conclusión sobre el tema.

En cuanto al capítulo 2 se abordará la situación previa que motivó la creación de las SADs de los clubes españoles, proceso que ubicamos a partir de la década de 1970 con la hiper profesionalización del fútbol y que continúa hasta la actualidad, que nos permitirá entender el cómo y el por qué se generó el proyecto de creación de las SADs. Para darle un marco teórico al tema, se recurrirá a diversos autores que han estudiado el asunto y a datos concretos que avalen la situación planteada.

Luego, dentro del mismo capítulo, nos adentraremos en la creación de las SADs como nueva sociedad comercial en el código de comercio español, e indagaremos cual fue el espíritu de su creación. Para ello, también recurrimos a diversos autores.

Para finalizar, se expondrán distintas posturas planteadas por autores y estudiosos del tema en cuanto al éxito o fracaso de las SADs, desde distintos enfoques y que servirán de marco teórico e influencia a la hora de dar una opinión personal sobre el tema.

En el capítulo 3, ya expuesta la situación previa y la creación de las SAD, se expondrá la normativa que las regulan. Se presentarán dos tipos de normativas, que son la estrictamente jurídica (normativa que crea la figura jurídica de SAD como sociedad mercantil) y la normativa del ámbito deportivo. Para ambos casos se resumirán los principales artículos, necesarios para comprender el funcionamiento, órganos de control e información de remitir.

También dentro de este capítulo, se expondrá el concepto de *Fair Play* Financiero, ya que es un concepto relativamente nuevo, posterior a la creación de las SADs, pero con fuerte implicancia en el desarrollo actual y en su desenvolvimiento económico y financiero.

En los capítulos 4 y 5 se hará el análisis económico y financiero de la industria. Para ello, en el capítulo 4, se seleccionarán 3 SADs, elegidas al azar, pero representante cada una de ellas de un universo de tamaño de club. El Sevilla Fútbol Club SAD será el representante de los clubes denominados grandes, el Real Valladolid Club de Fútbol SAD de los medianos y la Sociedad Deportiva Ponferradina, SAD de los chicos y, con esto lograremos cubrir el abanico de tamaños, analizando así un representante de cada uno de ellos.

El desarrollo se basará en las cuentas anuales del Real Valladolid del ejercicio 2018-2019, que nos permitirá comprender el negocio de las SAD a través de su contabilidad, realizar un análisis económico financiero y luego comparar los resultados y ratios de esta sociedad con las otras dos. Luego, en el capítulo 5, se estudiarán los datos del conjunto de SADs españolas desde 2010-2019, que permitirá llegar a una conclusión sobre el objeto bajo estudio.

Finalmente, en la conclusión se retomarán, a modo de resumen, los principales puntos de cada capítulo y se desarrollará una conclusión general sobre el tema, donde se responderán las preguntas planteadas.

Capítulo 2

Marco Teórico

2.1 Situación previa y aparición de las SADs

En primer lugar, comenzaremos el marco teórico con la definición de sociedad anónima para la legislación española, de acuerdo a la Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto Legislativo 1/2010). Esta ley declara que “son sociedades de capital la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad comanditaria por acciones” (Ley de Sociedades de Capital, 2010, pág. Art 1) y luego, en el artículo 2, expresa el carácter de estas sociedades, ya que señala que “las sociedades de capital, cualquiera que sea su objeto, tendrán carácter mercantil” (Ley de Sociedades de Capital, 2010, pág. Art. 2)

Es de suma importancia remarcar que, desde su fundación, hasta la aparición de las SADs, los clubes adoptaron la figura jurídica de asociaciones civiles, es decir, que su principal función era el desarrollo deportivo, social y cultural de la institución y no el fin de lucro.

Además, entre otras características, podemos mencionar que estaban compuestos por socios, en lugar de accionistas y, en cuanto al marco jurídico, se atenían al código civil y no al código de comercio. En palabras de la ley española General de la Cultura Física y Deporte (ley 13/1980) “Son clubs deportivos, a los efectos de esta Ley, las asociaciones privadas con personalidad jurídica y capacidad de obrar, cuyo exclusivo objetivo sea el fomento y la práctica de la actividad física y deportiva sin ánimo de lucro”. (Ley General de Cultura Física y Deporte, 1980, pág. Art.11).

Como remarca Javier Zuazo en su tesis de grado para la Universidad de Zaragoza (Zuazo, 2017), la ley se presentaba con una única modalidad jurídica para los clubes deportivos, las asociaciones civiles, sin distinción alguna para el enorme crisol de tamaño de clubes que había en España. No reconocía además distinción alguna entre las competencias amateur y profesionales, a tal grado que aplicaba la misma normativa para clubes híper profesionales y para clubes de formación infantil.

Lo que decía la ley, conforme avanzaba el siglo XX, se distanciaba cada vez más de la realidad de los clubes profesionales de fútbol, que, con el devenir de los años, dejaron la esencia entusiasta de los fundadores y para ser organizaciones que movían sumas millonarias, tanto en ingresos, egresos y, sobre todo, de deudas.

(Zuazo, 2017) explica que la situación que se daba era que la realidad económica de los clubes híper profesionales no encajaba con la forma jurídica de asociación sin ánimo de lucro. Entre otras cuestiones, más allá del encuadre jurídico, sucedía también que los directivos tenían poca o insuficiente formación académica para gestionar los clubes.

Para la década de 1980, cuando los derechos de televisión, marketing, traspasos de jugadores y sueldos de plantilla se hicieron realmente astronómicos en el fútbol, los clubes de primera división española acumulaban millones de pesetas en deudas de todo tipo (sociales, comerciales y fiscales), balances negativos y corrupción. Los clubes en setenta años pasaron de ser el lugar donde aficionados se juntaban a jugar su deporte favorito a ser una verdadera caja negra y descontrol de millones de pesetas¹.

En un artículo publicado por el portal Iusport, portal web dedicados al estudio, investigación y divulgación del derecho del deporte en 2018 (Iusport, 2018), Javier Gómez Navarro² declaraba que:

En los clubes no había control económico de ningún tipo. Los socios no controlaban nada, solo querían ganar los domingos y si se perdía, sacaban el pañuelo para echar al presidente y ya está. Eso llevó a la presidencia de los clubes a empresarios de toda índole, inmobiliarios, o que simplemente querían medrar³. Los palcos eran un lugar para conocer a los políticos y hacer negocio.

La primera medida para paliar esta situación se generó en 1985 con el denominado Plan de saneamiento. Este plan estaba pensado para saldar la deuda de los clubes de

¹ Moneda de curso legal de España anterior a la entrada en vigencia del Euro el 1 de enero de 2002. El tipo de cambio inicial a la fecha de lanzamiento del Euro fue de 166,386 Pesetas por Euro.

² Javier Gómez Navarro: político español. Secretario de Estado de Deportes de España desde 1987 a 1993. Durante su mandato se elaboró la ley de deporte (1989).

³ Medrar: Dicho de una persona: Mejorar de fortuna aumentando sus bienes, reputación, etc., especialmente cuando lo hace con artimañas o aprovechándose de las circunstancias. Fuente: RAE

primera y segunda división en un lapso de 10 años y estimaba un costo de más de 36.000 millones de pesetas y la fuente de financiación era el 3,5% de la recaudación de la quiniela⁴.

Para ese período de tiempo, la Liga Profesional estimaba que recibiría de las quinielas un total aproximado de 58.000 millones de pesetas, de los que 42.000 corresponderán al 2,5% destinado expresamente al pago de las deudas, y 16.000, al 1% que reciben los clubes por aportar su nombre a los boletos y que también se destinaría al pago de los débitos de aquellos equipos que lo requieran, que son los más endeudados. Los equipos de primera división recibirían cada temporada el 1,7315%; la Segunda, el 0,4480%, y la segunda B, el 0,3202%, de 2,5% de los ingresos totales de las quinielas para pagar sus respectivas deudas.

El proyecto estipulaba que todos los clubes de la misma categoría reciban idéntica cantidad para evitar la injusticia de que el mayor deudor pueda recibir más dinero y estimaba que cada equipo de los 18 de Primera División, en 10 años, percibirían más de 1.800 millones de pesetas; los de Segunda, casi 614; y los de Segunda B, más de 178. El plan terminó fracasando debido a que los ingresos de la Quiniela no fueron los estimados y, por ende, los clubes se quedaron sin el financiamiento esperado. La causa de esto fue la salida al mercado de la lotería La Primitiva⁵

Para tener una imagen más acabada de esta realidad, el CSD informó que 1989 la deuda de los clubes con Hacienda⁶ era de 30.000 millones de pesetas, lo que a moneda de hoy representa aproximadamente 180 millones de euros, dividido en partes iguales entre

⁴ Quiniela: Juego de apuestas deportivas. La boleta sale con 15 partidos por fin de semana, entre la primera y segunda división. El apostador tiene que apostar a local, visitante o empate. Ganan premios desde 15 a 10 aciertos. En Argentina, el mismo juego se denomina PRODE.

⁵ La Lotería Primitiva es un juego de azar regulado por Loterías y Apuestas del Estado (LAE) que consiste en elegir 6 números diferentes entre 1 y 49, con el objetivo de acertar la Combinación Ganadora en el sorteo correspondiente, formada por 7 bolas, de las cuales 6 se extraen de un bombo con 49 números (modalidad comúnmente conocida como 6/49) y 1 se extrae de otro bombo con 10 bolas (con números que van desde 0 a 9) y correspondiente con el «reintegro». También se extrae una bola extra como número complementario. El juego fue celebrado por primera vez en 1763 y continuó celebrándose hasta 1862 cuando fue suprimido. En 1985 fue recuperado por el Real Decreto 1360/1985 y continúa hasta la actualidad.

⁶ Ministerio de Hacienda: es el departamento de la Administración General del Estado encargado de la propuesta y ejecución de la política del Gobierno en materia de hacienda pública, de presupuestos y de gastos y de empresas públicas, además del resto de competencias y atribuciones que le confiere el ordenamiento jurídico. Dentro de sus competencias está la recaudación impositiva del Estado. En Argentina, el ente recaudador de impuesto es la AFIP.

acreedores públicos y privados. Además, como se mencionó anteriormente en referencia a la “caja negra del fútbol”, por aquellos años los fichajes y sueldos no era del todo transparentes y la falta de control adecuado era notoria para una industria millonaria.

El gobierno, al ver el fracaso del Plan de Saneamiento y la continuidad de círculo vicioso de déficit – deuda, decidió realizar un proyecto más ambicioso: obligar a los clubes a dejar atrás su personería de sociedades civiles, para encuadrarla dentro de lo que de hecho ya eran, sociedades comerciales.

En su idea original, al pasar de asociaciones civiles a sociedades anónimas, los clubes dejaban de estar bajo la norma del código civil y pasaban a la órbita del código comercial, lo que implicaba mucho más control y regulación. Además, al reemplazar al socio por el accionista, estimaban que estos impondrían mucho mayor control interno, ya que lo que estaba en juego era su propio capital.

Finalizaremos este apartado repasando el espíritu de los legisladores sobre esta decisión en palabras del órgano oficial, el cual se abordará en profundidad en el capítulo 3, que es el Consejo Superior de Deportes (en adelante CSD). En su sitio web señala que: la figura de la sociedad anónima deportiva, pretendió el establecer un modelo de responsabilidad jurídica y económica para los clubes que desarrollaran actividades de carácter profesional que se asimilará al del resto de entidades que adoptan esta forma societaria, permitiendo, asimismo, una futura cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores y, simultáneamente, establecer un sistema de control administrativo sobre el accionariado y la contabilidad de estas sociedades, con el fin de velar por la pureza de la competición y proteger los intereses públicos y de los potenciales inversores. (Consejo Superior de Deportes de España)

Esta definición, en palabras de los propios legisladores, nos ayudará a comprobar, si se cumplieron los objetivos, ya que han pasado más de 30 años de la aparición de las SADs, tiempo suficiente para ver en retrospectiva los objetivos alcanzados y los que aún quedan por cumplir.

2.2 Las SADs como conjunto e industria

En cuanto a las preguntas planteadas de este trabajo, es decir, cómo funciona el negocio de las SADs y si las SADs cumplieron el objetivo por el cual fueron creadas, se encontró amplia bibliografía sobre el tema, que se tomará de referencia y soporte para este trabajo.

Tal como se esperaba, por tratarse de un tema que concierne a empresas de otro país, no se han encontrado trabajos académicos de autores argentinos sobre el análisis de las SADs españolas, pero sí amplio material publicado sobre la conveniencia o no de la creación de las SADs en nuestro país, con diversas posturas sobre el tema. Estas publicaciones no serán tenidas en cuenta ya que corren el foco de estudio de este trabajo.

En cuanto a autores españoles y de otros países donde las SADs existen hace muchos años, sí se ha encontrado extensa bibliografía específica sobre el objeto de estudio (Ramos Herranz, 2012), (Ortiz Rodriguez, 2017), (Santacruz Descartín, 2008), (Cazorla Prieto, 1990), (Verea Sanz, 1999), (Jerez J, 2012), (Campos Muñoz, 2015), (Barahona, 2008), (Salgado Rosales, 2019), (Torrecillas López, 2012), (Valero Garzón, 2019).

Grata sorpresa fue descubrir que las SADs fueron objeto de estudio de diversas tesis o trabajos de fin de grado para diversas universidades españolas, chilenas, colombianas y ecuatorianas y el que tema ha tenido distintos abordajes, tanto desde las ciencias Jurídicas (Facultades de Derecho), como para las ciencias Económicas (Facultades de Administración de Empresas). Por afinidad al tema en cuestión, nos quedamos mayoritariamente con estas últimas para establecer el marco teórico.

De la bibliografía recolectada, encontramos que algunos autores han hecho investigaciones generalistas, es decir, han tomado a las SADs como objeto de estudio en su conjunto y las analizaron desde uno o más enfoques y otros han tomado un caso puntual y lo han analizado en detalle.

Empezaremos el encuadre bibliográfico mencionando los trabajos que denominamos generalistas. La revista española de educación física y deportes publicó una investigación de Rodolfo Ivan Martínez Lemos para la Universidad de Vigo en 2015

titulado *Sociedades Anónimas Deportivas de la liga de fútbol profesional en España: un análisis empresarial descriptivo*.

En su trabajo, Martínez Lemos (2015), realizó un análisis patrimonial, de ratios e indicadores de los participantes de la primera división de la liga española en la temporada 2013/2014 con el objetivo de comprobar la eficacia de las SADs. La conclusión general a la que arribó fue que:

Las SADs analizadas presentan un punto en común. Una frágil solvencia económica-financiera. Siguen una tendencia similar a la del resto del fútbol profesional en Europa, caracterizada por priorizar la capacidad de generar ingresos a costa de incrementar los gastos de explotación y entrar en una espiral de endeudamiento. (p.1).

Con la misma temática de análisis general, Miguel Vela Castro (2019) presentó su tesis de grado para la Facultad de Administración y Dirección de Empresas de la Universidad Politécnica de Valencia en julio de 2019 titulado *Análisis de la financiación del fútbol español*.

Su trabajo se enfocó en las distintas fuentes de ingreso de las SADs (entre las que menciona los derechos de televisión, publicidades, socios/aficionados, venta de jugadores, participación en competiciones y préstamos bancario).

La conclusión del autor sobre su trabajo fue que “la forma de SAD proporciona mayor capacidad de control por parte de las autoridades (pág. 86)”. Para apoyar este punto remarca que:

Las normativas van orientadas en gran parte a evitar los casos de financiación ilegal y abusiva, así como llevar un cierto control sobre la estabilidad de gastos y deudas con clubes y otros jugadores. (p.87).

Otro trabajo consiste en la tesis doctoral de Ángel Antonio Barajas Alonso (2004) realizada para la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Navarra titulado *Modelo de valoración de clubes de fútbol basado en los factores claves del negocio*.

En su trabajo hace una descripción detallada de cada uno de los componentes de los rubros del estado de resultado y estado de situación patrimonial de las SADs con el objetivo de llegar a un método eficiente de valoración de mercado de una SAD, que se ajuste a las características propia de este tipo de organizaciones.

A términos de este trabajo, las conclusiones a las que llega el autor sirven de marco teórico son las referidas al endeudamiento y a la estructura de costos. Sobre el endeudamiento, el autor expresa que:

Existe un creciente endeudamiento de los clubes junto con un aumento constante del ratio de endeudamiento –recursos ajenos respecto al Pasivo Total-. Se ha pasado desde un 54,6% en la temporada 97/98 al 62,4% en la temporada 01/02. La situación de endeudamiento es especialmente alarmante si se considera que una parte considerable de ella es a corto plazo –en la temporada 99/00 llegó a ser el 49,5% del Pasivo Total-. Al mismo tiempo, la deuda a largo plazo ha incrementado paulatinamente su peso en la financiación de los clubes de primera pasando desde el 14,6% al 20,4% en el periodo de estudio. (pág. 347)

Sobre la estructura de costos, Barajas afirma que:

Los gastos de personal –principalmente recogen los sueldos del personal deportivo han pasado de representar un 52,3% de los ingresos en la temporada 97/98 a un 71,1% en la 01/02. Con semejante estructura de gastos, resulta difícil la tarea de obtener beneficios. La consecuencia de esta crítica evolución ha sido una importante reducción del resultado operativo. (p.343)

Como vemos, la conclusión de este autor se encuadra dentro de las conclusiones lo de los anteriores autores expuestos.

Para terminar con los autores que han tomado este foco general, mencionaremos el trabajo de fin de grado para la Facultad de Derecho de la Universidad de Zaragoza de Javier Martín Zuazo (2017), titulado *Sociedades Anónimas Deportivas*. El autor estudió a las SADs bajo el punto de vista jurídico, desarrollando el proceso de transformación de los clubes de asociaciones civiles a SADs y las especialidades del régimen jurídico de las SADs.

La conclusión a la cual ha llegado el autor es común con aquellos que lo enfocaron desde las ciencias económicas. En su párrafo final el autor señala que:

Las SADs han fracasado rotundamente en España como instrumento de control de una buena gestión deportiva, pero no por la forma elegida sino por las especiales circunstancias concurrentes en el plano externo de la actuación y desarrollo de la actividad propia de las SADs. (pág. 33)

Zuazo refuerza esta idea diciendo que el problema económico-financiero de los clubes, ahora convertidos en SADs y el laxo control de las autoridades es una situación que ya existía antes del proceso de transformación en SAD y que las formas de asociarse no son un factor determinante para este problema y que lo que sí lo es, es la excesiva permisividad de las Administraciones Públicas con las deudas tributarias y de Seguridad Social, lo que unido a la inexistencia de normas específicas de control ha dado continuidad a esta situación.

2.3. Las SADs desde el análisis de casos

Ya vistos algunos de los autores que han investigado el tema en cuestión con un enfoque general, expondremos otros autores que han desarrollado su investigación poniendo el foco en alguna SAD específica.

Empezaremos por el trabajo de fin de grado de Marc Vadillo Gil (2016) realizado en 2016 para la Universitat Rovira I Virgili. El trabajo de Vadillo consiste en el análisis de las cuentas anuales del Club Gimnàstic de Tarragona SAD, donde analizó las cuentas contables que componen el estado de resultado, análisis financiero a través de desarrollo de ratios y por último una comparación del estado de resultados de la SAD entre la Segunda División A y la Segunda División B, a raíz del ascenso obtenido en la temporada 2015-2016.

La conclusión a la que llega el autor del análisis puntual de esta SAD es que:

En cuanto al análisis de las cuentas correspondientes al club Gimnàstic de Tarragona, decir que su principal hándicap son los resultados negativos de ejercicios anteriores, en las que se han ido acumulando deudas por intentar formar un equipo capaz de alcanzar sus principales objetivos deportivos. Este esfuerzo le ha estado comprometiendo durante los siguientes ejercicios. Gracias a las subvenciones recibidas por parte del Ayuntamiento de Tarragona, la entidad sigue existiendo. Utilizando indicadores para conocer su situación financiera, podemos concluir que

la situación es desfavorable. La mayoría de los resultados de las ratios no se encuentran en los márgenes establecidos. (p.53)

Misma temática toman para sus trabajos de fin de grado Eduardo Felices y Julio Alberto Santamaría Sotillos. Felices, en su trabajo para la Universidad de Almería (2014), realiza un análisis económico-financiero del U.D Almería SAD y Sotillos realiza lo propio con el Real Zaragoza SAD para la Universidad de Valladolid (2014).

Si bien han centrado en dos casos distintos, podemos ver que las conclusiones de ambos autores son similares. Felices concluye su trabajo de la siguiente manera:

De sociedades anónimas, las entidades deportivas han actuado de manera irresponsable y hoy día el fútbol español se encuentra en una situación económica realmente complicada con una deuda que asciende a más de 3.000 millones de euros. La permisividad que ha permitido subsistir a las sociedades anónimas deportivas ha ido desapareciendo cuando la crisis económica afectó a España y actualmente se están endureciendo las condiciones por parte de la Liga de Fútbol Profesional y del Consejo Superior de Deportes, que están decididos a rebajar considerablemente este nivel de deuda. (pág. 34)

Por su lado, al analizar la situación económico-financiera del Real Zaragoza SAD, Santamaría concluye diciendo que:

Como hemos comprobado al analizar las cuentas del fútbol español, sus resultados ordinarios son deficitarios cada año. De hecho, son veintitrés los equipos que han acudido al concurso de acreedores en los últimos años asfixiados por sus deudas y con graves problemas de liquidez en sus balances. El resto, como hemos observado con el Zaragoza atraviesan enormes dificultades y será muy complicado que consigan devolver lo que deben. De darse esta situación, los grandes perjudicados además de los bancos seremos todos los españoles, pues una buena parte de las deudas de los equipos de fútbol son con la Hacienda Pública. (pág. 81)

En cuanto al objetivo de las SAD como forma jurídica, concluye su trabajo afirmando que:

Las SAD no han cumplido el objetivo con el que fueron creadas. La intención con la que fueron creadas no se ha cumplido en absoluto, ya que se quería implantar un

modelo de explotación empresarial en los equipos profesionales para lograr controlar las crecientes deudas que acumulaban. (pág. 83)

Por último, hace una crítica a la administración gubernamental por la pasividad que exponen frente a las SADs:

Las Administraciones públicas deben vigilar más a estas sociedades para que cumplan con sus obligaciones tanto con Hacienda como con la Seguridad, igual que hacen el resto de las empresas. Tampoco pueden permitirles endeudarse tanto, y menos aún que lo hagan con dinero procedente de entidades intervenidas, como es el caso de Bankia y el Valencia C.F. No se puede tolerar que al cierre del ejercicio 2012/2013 deban a las arcas públicas 655 millones de euros mientras se está recortando en sanidad y educación porque no hay dinero. Si los clubes pagaran a lo mejor no se habrían cerrado tantos hospitales, colegios y universidades en los últimos años. (pág. 84)

Hasta aquí hemos expuesto la situación previa y que dio nacimiento al objeto de estudio de este trabajo y parte del estado del arte sobre el tema. Encontramos en la extensa bibliografía expuesta una opinión general en relación con las problemáticas de este trabajo que las SADs no han cumplido el objetivo por el cual fueron creadas y que la mayoría de ellas atraviesan problemas económicos y financieros.

En este trabajo se expondrán tres SAD adicionales y un enfoque global, que ayude a reafirmar las conclusiones a las que han arribado los autores mencionados o, por el contrario, establezca una postura contraria al mismo en base a análisis técnicos y fundados. Debido a que este trabajo analizará información más reciente que los autores expuestos, se espera ver si la tendencia por ellos descrita se mantuvo o si cambió en los últimos años.

A través de los análisis propios de los capítulos 4 y 5 del presente trabajo, y en base a la bibliografía recopilada, llegaremos a una conclusión propia sobre el tema, que permita contestar las preguntas formuladas.

Capítulo 3

Marco regulatorio de las SADs

3.1 Normativa Jurídica

Jurídicamente, las Sociedades Anónimas Deportivas fueron creadas en España por la ley 10/1990 llamada “Ley del Deporte”. Esta ley, de acuerdo a su artículo primero, “tiene por objeto la ordenación del deporte, de acuerdo con las competencias que correspondan a la administración del estado” (Ley del Deporte, 1990, pág. Art. 1). En este sentido, la ley llegó para establecer un organismo de control (el CSD) y regular a las asociaciones deportivas, clubes deportivos, federaciones deportivas, ligas profesionales, entes de promoción, entre otros.

En su artículo 7, se crea el CSD como órgano responsable de la actuación de la administración del Estado en el ámbito del deporte como ente regulador. Las competencias de este órgano se describen en el artículo 8 de la mencionada ley. Entre las principales que atañen al presente trabajo podemos mencionar:

- Autorizar y revocar de forma motivada la constitución y aprobar estatutos y reglamentos de las Federaciones deportivas españolas.
- Autorizar la inscripción de sociedades anónimas deportivas en el Registro de Asociaciones Deportivas, inscribir la adquisición y enajenación de participaciones significativas en su accionariado y autorizar la adquisición de sus valores.

Para continuar con el análisis de esta ley fundamental, debemos mencionar que es en el capítulo II, artículo 13 donde explícitamente define a los clubes deportivos como “asociaciones privadas, integradas por personas físicas o jurídicas que tengan por objeto la promoción o una o varias modalidades deportivas, la práctica de las mismas por sus asociados, así como la participación en actividades y competencias deportivas”. Sin embargo, en el siguiente artículo, establece tres clases de clubes deportivos: clubes deportivos elementales, clubes de deportes básicos y sociedades anónimas deportivas.

Es a partir del artículo 19 donde se introduce el concepto de las Sociedades Anónimas Deportivas, en adelante SAD, y dice que “los clubes o sus equipos profesionales, que participen en competiciones deportivas de carácter profesional, adoptarán la forma de Sociedad Anónima Deportiva”

Es de importancia remarcar que no a todos los clubes o asociaciones deportivas la ley le pide que adopten esta figura, sino solo a aquellas que participen en competencias de carácter profesional. Tampoco menciona de un determinado deporte sino a nivel general de competencias profesionales, pero si exige que “solo podrán participar en competiciones oficiales profesionales de una sola modalidad deportiva” y este será el objeto de la sociedad junto a “la promoción y el desarrollo de actividades deportivas”.

En cuanto a los requerimientos que pide la ley para la conformación de estas sociedades anónimas deportivas, existen similitudes y algunas diferencias con el resto de las sociedades anónimas comerciales. Entre las similitudes, en el artículo 21 dice que “los criterios para la fijación del capital mínimo de las Sociedades Anónimas Deportivas, que en ningún caso podrá ser inferior al establecido en la ley de Sociedades anónimas”. En el mismo artículo, marca también dos diferencias. La primera es en cuanto al desembolso inicial, ya que debe hacerse por el total de las acciones y la segunda es sobre el tipo de desembolso, donde especifica que será mediante aportaciones dinerarias. Es decir que excluye la posibilidad de aportar bienes, inmuebles, etc.

En los siguientes artículos de la ley, se establecen condiciones y obligaciones para los procesos de compra – venta de acciones, enfocándose en aquellas que la ley considera “significativas”. Entre las obligaciones que menciona el artículo 22 para el proceso de adquisición o enajenación de acciones, se detalla que “toda persona física o jurídica que adquiera o enajene una participación significativa en una SAD deberá comunicar, en los términos que se establezcan reglamentariamente, al CSD el alcance, plazo y condiciones de la adquisición o enajenación”. Luego, la ley señala que considera como participación significativa que obliga al adquirente o vendedor a informar al Consejo Superior de Deportes la operación, especificando “una participación en el capital de la sociedad igual o múltiplo al cinco por ciento (5%). A su vez, cuando la operación de adquisición sea igual o superior al veinticinco por ciento (25%), no solo debe informar al CSD, sino que además “obtener autorización previa del CSD, y en caso que el adquirente sea una persona física o jurídica residente en países o territorios que no exista un efectivo intercambio de información tributaria, debería nombrar un representante en España”.

En pos de la sana competencia deportiva entre los clubes y, para evitar conflicto de intereses, en el artículo 23 se establecen condiciones en las cuales el CSD rechaza los

pedidos de autorizaciones para la adquisición de acciones significativas. El primer caso que menciona es que “las SAD no podrán participar directa o indirectamente en el capital de otra SAD que tome parte en la misma competición, o siendo distinta, pertenezca a la misma modalidad deportiva”. El segundo caso es sobre personas físicas o jurídicas, donde especifica que “ninguna persona física o jurídica que directa o indirectamente ostente una participación en los derechos de voto en una SAD igual o superior al cinco por ciento (5%), podrá detentar directa o indirectamente una participación igual o superior al (5%) en otra SAD que participe en la misma competición, o siendo distinta, pertenezca a una misma modalidad deportiva”.

En cuanto a la dirección y organización de las SAD, lo especifica en el artículo 24, donde remarca que el órgano de administración será un Consejo de Administración, compuesto por los miembros que determinen los estatutos. Para lograr la sana competencia deportiva, se impide a los miembros del consejo y quienes ostenten cargos directivos en una SAD obtener cargo alguno en otra SAD que participe en una misma competición profesional o siendo distinta pertenezca a la misma modalidad deportiva.

Luego, en el mismo sentido, de establecer una clara organización, no solo en términos administrativos, sino contables, en el artículo 26 requiere que “las SAD que cuenten con varias secciones deportivas llevarán una contabilidad que permita diferenciar las operaciones referidas a cada una de ellas con independencia de su integración en las cuentas anuales de la sociedad”. También, en pos de la debida transparencia económico-financiera, deberán remitir al CSD y a la Liga Profesional correspondiente el informe de auditoría de las cuentas anuales y el informe de gestión antes de la presentación de dichas cuentas en el Registro Mercantil”

En su sitio web, el CSD establece la información contable a remitir por las SAD a este organismo y periodicidad de la misma. En primer término, aclara que la contabilidad de las SAD se registrará “por la normativa contable establecida en el Código de Comercio y Ley de Sociedades Anónimas y por sus disposiciones de desarrollo”. En segundo término, establece que “la memoria de las cuentas anuales seguirá el modelo que elaboró el CSD con el fin de que todos los clubes y sociedades anónimas deportivas profesionales utilicen el mismo, unificando su contenido mínimo”. En tercer término, señala el contenido mínimo que debe incluir cada memoria, como ser: distribución del

importe neto de las cifras de negocios correspondientes a las actividades propias de cada sección deportiva de la sociedad, derechos de adquisición de los jugadores, inversiones realizadas en instalaciones deportivas, derechos de imagen de los jugadores y aquellos otros extremos de relieve que se establezcan en las normas de adaptación de la normativa de Sociedades Anónimas a Sociedades Anónimas Deportivas.

En cuanto a la periodicidad de la información a remitir, establece los siguientes plazos:

- Semestral: Estados financieros intermedios del balance de la sociedad y del grupo consolidado y las cuentas de pérdidas y ganancias de la sociedad y una memoria consolidados del grupo de sociedades referidos a dicho período. Adicionalmente, se elaborará un informe en el que consten las transacciones de la sociedad con sus administradores, directivos y accionistas significativos.

- Anual: cuentas anuales individuales y, en su caso, consolidadas, incluyendo en ambos casos el informe de gestión, la memoria y el informe de auditoría. Dicha información deberá enviarse al CSD antes de la presentación de dichas cuentas en el Registro Mercantil (aquí en Argentina y específicamente en la Ciudad de Buenos Aires el organismo equivalente es la Inspección General de Justicia, IGJ)⁷ En el caso de que una vez formuladas las cuentas anuales y el informe de gestión aparecieran en ellos divergencias respecto a la información semestral anteriormente remitida, los administradores de la SAD deberán comunicar al Consejo Superior de Deportes las modificaciones que tales divergencias habrían determinado en dicha información semestral. Del mismo modo, si el informe de auditoría o el informe de gestión contuvieran salvedades o discrepancias respecto de la información semestral anteriormente remitida, corregida en su caso en la comunicación evacuada de conformidad con lo previsto en el párrafo anterior (información semestral), deberá comunicarse al CSD las modificaciones que tales salvedades o discrepancias habrían determinado en la información semestral. Por último, cuando el informe de auditoría de las cuentas anuales contuviese salvedades, cuantificadas o no, y cuando la opinión del auditor fuese adversa o hubiese sido denegada, las Sociedades Anónimas Deportivas deberán recabar de

⁷ En el resto de las provincias, el organismo de control se llaman Direcciones de Personas Jurídicas

sus auditores un informe especial, que se remitirá al CSD con la información semestral siguiente, y que contendrá, al menos, la siguiente información:

a) En el supuesto de que hayan sido corregidas o despejadas las salvedades formuladas a las cuentas anuales del último ejercicio, deberá ponerse de manifiesto esta circunstancia, así como la incidencia que tienen las correcciones introducidas con tal motivo sobre la información periódica del ejercicio en curso.

b) En el supuesto de persistir las causas que dieron lugar a la opinión con salvedades, incluidas la denegación de opinión y la opinión adversa, se hará constar expresamente dicha circunstancia y, siempre que sea posible, los efectos que se derivarían de haber efectuado los ajustes necesarios en las cuentas anuales o documentos auditados para que no figurasen en el informe de auditoría las correspondientes salvedades.

Hasta aquí, se ha efectuado una breve presentación de la regulación legal que atañe a las SAD y sus obligaciones para con su ente de control (CSD).

3.2 Fair Play Financiero

Debido a la magnitud de las operaciones financieras que se llevan a cabo en toda Europa, SADs con egresos muy superiores a ingresos (motivadas por la necesidad de obtener éxitos deportivos a corto plazo,) pasivos exorbitantes y descalabros en sus organizaciones económico-financiera, la UEFA⁸, como asociación que rige el fútbol europeo, en 2011 puso en marcha lo que se denomina mundialmente como Fair Play Financiero.

Como su nombre lo indica, lo que propone este plan es que las SADs europeas, tengan ciertas limitaciones y control en el manejo de sus finanzas con el objetivo final de mejorar la salud financiera. El sitio web de la UEFA describe las normas que impuso el programa de Fair Play Financiero. La primera de ellas es que

los clubes clasificados para disputar competiciones UEFA deben demostrar que no tienen deudas pendientes con otros clubes, con sus jugadores, técnicos o con

⁸ UEFA: Unión Europea de Fútbol Asociado. Es la entidad que nuclea a las distintas organizaciones nacional de fútbol del continente europeo. Depende de la Federación Internacional de Fútbol Asociado (FIFA). En Sudamérica el organismo similar es la CONMEBOL

las autoridades tributarias. En otras palabras, los clubes tienen que demostrar que han pagado sus pasivos. (UEFA)

Un tema importante, que vale la pena mencionar, es que el Fair Play Financiero, no vino a prohibir que las SADs tengan pérdidas en sus cuentas anuales, sino a controlarlas y limitarlas. Tal es así, que en su sitio web remarca que “los clubes pueden gastar hasta cinco millones de euros más de lo que ingresan por un período de evaluación (tres años). Sin embargo, pueden exceder este nivel hasta un cierto límite siempre que esté cubierto por una contribución/pago directo del propietario(s) del club o de una parte relacionada. Esto evita el crecimiento de una deuda no sostenible. El último límite establecidos son treinta millones de euros” Sin embargo, con el fin de promover la inversión en los estadios, campos de entrenamiento y desarrollo del fútbol juvenil y fútbol femenino (desde 2015) todos estos gastos quedan excluidos del cálculo del punto de equilibrio.

Debido al fenómeno iniciado hace algunos años, de “clubes estado”, en los cuales el paquete accionario mayoritario de una SAD fue comprado por un representante de un estado (casos Paris Saint Germain, financiado por Qatar o Manchester City por Abu Dhabi), las normas del Fair Play aclaran lo siguiente:

“Si el propietario de club invierte dinero en el club a través de un acuerdo de patrocinio con una empresa con la que él está relacionado, entonces los organismos competentes de la UEFA investigarán y si es necesario adaptarán las cantidades pagadas por el patrocinador en el cálculo del resultado del punto de equilibrio en función del valor de mercado real de dicho patrocinio.

Bajo las regulaciones actualizadas, cualquier entidad que, sola o junto con otras entidades relacionadas al mismo propietario o gobierno, represente más del 30% de los ingresos globales del club, será automáticamente considerado una parte implicada”.

En caso de no cumplir con las normas establecidas, las SAD están expuestas a toma de medidas y sanciones (advertencia, amonestación, multa, deducción de puntos, retención de ingresos obtenidos en competiciones UEFA, prohibición de registrar nuevos jugadores, descalificación y por último retirada de título o premio).

También corresponde aclarar que el Fair Play Financiero no pone foco sobre todo pasivo que pueda tener una SAD, sino que distingue el pasivo corriente del no corriente, de manera que no busca limitar el desarrollo de las SAD a largo plazo. En este sentido, aclara que

La deuda manejable hacia el desarrollo a largo plazo (estadio, cantera, infraestructuras, etc.) del club es eficiente para la planificación financiera y es una práctica habitual en la mayoría de industrias. La deuda generada, incluyendo la monetización de los ingresos en el futuro, para financiar la actividad operativa del día a día, tales como los salarios y las tasas de los traspasos o para financiar el déficit de flujo de caja a corto plazo, puede crear problemas y debe ser controlada efectivamente.

El juego limpio financiero exige a los clubes cumplir con sus obligaciones financieras y romper con la acumulación de pérdidas que conducen a una deuda inmanejable.

3.3 Comité de Control Económico

En el ámbito del territorio español, la Liga Profesional de Fútbol (LFP) a través de su Comité de Control Económico, es el órgano de control de las SAD en materia de control económico y estableció su propio sistema de control para las SAD y clubes que participan en sus ligas (primera y segunda división). En 2014 se aprobó el “Reglamento de control económico de los Clubes y Sociedades Anónimas Deportivas afiliados a la Liga Nacional de Fútbol Profesional” (Liga Profesional de Fútbol, 2014). Esto responde a la tutela que la ya mencionada ley 10/1990 del deporte otorga a las Ligas Profesionales el control y supervisión económica de sus asociados.

En su artículo 1, inciso 2, se establece el objetivo del reglamento de la siguiente manera: “El objetivo general del presente Reglamento es el de promover la solvencia de los Clubes y SADs de la LFP mediante la implantación de nuevos parámetros de supervisión y control establecidos estatutaria y reglamentariamente en la normativa de la LFP”. Como objetivos específicos se establecen los siguientes:

- Mejorar la capacidad económica y financiera de los clubes, incrementando su transparencia y credibilidad.
- Otorgar la debida importancia a la protección de los acreedores, garantizando que los clubes salden puntualmente sus deudas con los jugadores, Seguridad Social, Agencia Tributaria y el resto de clubes.

- Fomentar una mayor disciplina y racionalidad en las finanzas de los clubes de fútbol.
- Alentar a los clubes a operar en base a sus propias capacidades de ingresos.
- Fomentar el gasto responsable en beneficio del fútbol a largo plazo.
- Proteger la viabilidad y sostenibilidad a largo plazo de las Ligas y los clubes

En el artículo 12 del Reglamento, se establece la información a ser remitida por las SADs y Clubes al Comité, necesarias para mantener la filiación a la Liga

Profesional, a saber:

- Las cuentas anuales individuales y consolidadas.
- Los estados financieros intermedios individuales y consolidados
- Listado de deudas por actividades de traspaso y adquisición de jugadores
- Listado de deudas y créditos con los empleados
- Listado de deudas con las administraciones públicas correspondientes, así como los certificados emitidos por las mismas
- Cálculo de los indicadores del punto de equilibrio, gastos asociados a la primera plantilla y ratio de deuda en relación con los ingresos relevantes
- Carta de manifestaciones indicativa de si se han producido hechos o condiciones de relevancia económica significativa desde la fecha de cierre de las cuentas anuales auditadas
- Presupuesto de ingresos y gastos, de tesorería, de inversiones y desinversiones, de financiación y demás documentación requerida en las Normas para la elaboración de los presupuestos de los clubes y SADs establecidos por la Comisión Delegada de la LFP, en los plazos establecidos en las mismas.

En el artículo 13, se aclara el primer ítem del párrafo anterior en relación a las cuentas anuales y establece que las mismas son el balance de situación patrimonial, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujo de efectivo, estado de cambios en el patrimonio neto, memoria e informe de gestión.

A partir del artículo 16, sobre las deudas con Clubes/SAD, se empiezan a establecer las normas y condiciones que estipula el Reglamento para, como dice su objetivo general, promover la solvencia de los clubes. En este sentido, norma que “A fecha de 31 de diciembre, ningún Club o SAD deberá tener deudas pendientes de pago por actividades de traspaso, con cualquier otro Club o SAD que pertenezca a la Liga

Nacional de Fútbol Profesional o cualquier otra liga o federación, cualquiera que fuere el concepto de las mismas”.

En el artículo 17, se especifica sobre deudas con empleados de la siguiente manera: “los Clubes y SADs deberán demostrar que a fecha de 31 de diciembre no existen deudas pendientes de pago con sus empleados”.

El artículo 18 trata sobre las deudas para con la gestión pública: “los Clubes y SADs deberán demostrar que, a fecha de 31 de diciembre, no existen deudas pendientes de pago, tal y como las mismas se definen en el Anexo II del presente Reglamento, con la Seguridad Social y las Autoridades fiscales correspondientes”.

A partir del artículo 20, se desarrollan conceptos de sanidad económico-financiera que deben tener las SAD para no ser objeto de multas y sanciones. En el mismo se remarca que “todos los Clubes y SADs deberán cumplir el indicador del punto de equilibrio, y por tanto su incumplimiento se considerará además indicativo de una posible situación de desequilibrio económico financiero futuro, definido este como la diferencia entre ingresos relevantes menos gastos relevantes”.

Para el Reglamento, se entiende como punto de equilibrio la diferencia entre ingresos y gastos relevantes, que debe calcularse en cada período contable. De igual manera, el resultado total del punto de equilibrio “será la suma de los resultados del punto de equilibrio de cada periodo contable cubierto por el periodo de seguimiento, a saber, los periodos contables T, T-1 y T-2, siendo T el periodo contable anual, respecto del que se haya solicitado las cuentas anuales auditadas”.

Son ingresos relevantes de una SAD los siguientes ítems:

- Ingresos de taquilla
- Derechos de retransmisión
- Patrocinio
- Publicidad
- Actividades comerciales o explotación de marca
- Beneficios procedentes de enajenación o cesión de jugadores

Son gastos relevantes de una SAD los siguientes ítems:

- Costo de las ventas
- Gastos de sueldos de empleados
- Gastos de explotación
- Amortización de derechos federativos de jugadores
- Costos financieros

Ya establecidos los ingresos y egresos relevantes y el concepto de punto de equilibrio, el Reglamento brinda un nuevo concepto, que es el de desvío aceptable, entendido como el déficit total máximo en el punto de equilibrio para que se considere que SAD cumple con el punto de equilibrio y lo establece en cinco millones de euros para la primera división y dos millones de euros para la segunda división. No obstante, puede superar este nivel sólo si dicha cantidad superior está totalmente cubierta por aportes de accionistas o de partes relacionadas, que se tendrán en cuenta a la hora de determinar la desviación aceptable de haberse producido y reconocido en los estados financieros para uno de los periodos contables T, T-1, T-2 o en los últimos estados financieros intermedios presentados, lo que sería lo mismo en los registros contables hasta el 31 de diciembre del año del período contable T+1.

Como ya se verá en el capítulo 4, dedicado al análisis de los estados contables de las SADs, los gastos de plantilla del equipo de fútbol profesional son los egresos más relevantes que tienen esta clase de organizaciones, y lo que las diferencia de otro tipo de sociedades comerciales es que en la mayoría de los casos son deliberadamente mayores a sus ingresos en pos de alcanzar el éxito deportivo, que a futuro le reporte mayores ingresos (a desarrollar también en el capítulo 4). El problema surge cuando lo que está estimado como éxito deportivo futuro, está sujeto a un sinnúmero de condiciones, propios de cualquier actividad deportiva, y cuando este no llega, las deudas por la plantilla contratada se hacen insostenibles de afrontar.

En tal sentido, el artículo 22 habla específicamente de los gastos asociados a la primera plantilla en los siguientes términos:

Se considerará indicativo de una posible situación de desequilibrio económico financiero futuro cuando el total anual de los gastos asociados a la primera plantilla, de los jugadores y de los técnicos de los Clubes y SADs afiliados supere el setenta por ciento de los ingresos relevantes de la temporada.

Para el manejo e interpretación de las deudas, el Reglamento en su artículo 23 considera “indicativo de una posible situación de desequilibrio económico financiero futuro cuando la deuda neta a 30 de junio de cada temporada deportiva supere el cien por ciento de los ingresos relevantes de la entidad en esa temporada”. Al mismo tiempo, se considerará indicativo de una posible situación de desequilibrio económico financiero futuro, “cuando los Estados Financieros Intermedios presentados de acuerdo con el artículo 14 de este Libro, reflejen una posición de deuda neta que haya empeorado en comparación con la cifra equivalente contenida en los Estados Financieros del año anterior y siempre que la deuda neta a 30 de junio anterior, supere el ochenta por ciento de los ingresos relevantes correspondientes a la temporada deportiva anterior a la que se refieran los Estados Financieros Intermedios presentados”.

Cuando los Clubes o SADs incumplan normas o los indicadores mencionados, “deberán proponer medidas tendentes a corregir los desvíos detectados en los plazos y condiciones que al efecto le otorgue el comité de Control Económico o el Jefe del Departamento de Control Económico. En ausencia de la propuesta de medidas, el Comité de Control Económico, a través del Jefe del Departamento de Control Económico, podrá emitir recomendaciones concretas que, a su juicio, puedan contribuir a restablecer el cumplimiento de las reglas o de los índices expuestos”.

Es potestad del Jefe del Departamento de Control Económico emitir un certificado en el que se hará constar el grado de cumplimiento de los indicadores señalados. El certificado puede ser positivo (si se cumplen todos los requisitos e indicadores), negativo (si se han incumplido algunos de los requisitos regulados) o positivo con recomendación de presentar medidas correctivas.

Por último, para terminar de explicar el Reglamento, expondré el denominado Plan de Viabilidad que se establece para las SADs que incumplan una o más de las reglas o indicadores vistos o que tengan un patrimonio neto negativo a fecha de cierre de las últimas cuentas anuales presentadas. De darse estos casos, deberán presentar a requerimiento del Comité o Jefe del Departamento, en el plazo máximo de un mes desde la emisión del Certificado ya explicado, un plan de viabilidad de las siguientes características:

- Cubrirá los 18 meses siguientes al cierre de los estados financieros intermedios revisados y entregados.
- Se presentará un balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo.
- Memoria, donde se detalle:
 - a) La naturaleza del incumplimiento detectado, su cuantificación y sus efectos sobre la viabilidad de la entidad.
 - b) Las medidas a adoptar para corregir el incumplimiento.
 - c) Los plazos de ejecución de las medidas.
 - d) Otra información que se considere necesaria para corregir la situación detectada.

El plan de viabilidad deberá contar con el informe positivo del Jefe del Departamento de Control Económico y ser ratificado por el Comité de Control Económico. En caso de no obtener el citado informe positivo del Jefe del Departamento de Control Económico, este podrá proponer los ajustes que estime oportuno.

Hasta acá se ha expuesto de la manera más resumida posible, pero sin omitir los aspectos relevantes e indispensables para comprender la regulación que atañe a estas sociedades anónimas y que son necesarios para una correcta interpretación de los capítulos siguientes del presente trabajo y para que el lector tenga una acabada información sobre las normativas legales y deportivas exigidas a las SADs.

También este capítulo sirve para cumplir el objetivo específico número 1 del trabajo, que es exponer las leyes, marcos y entes que regulan la actividad de las SAD.

Como se puede observar, las regulaciones no son pocas y son varios los órganos de control que intervienen en el proceso. Esto responde, a mi entender, a dos factores, que son el hiper profesionalismo que el fútbol ha alcanzado en los últimos tiempos y por consiguiente las cifras que se manejan en la industria (y como toda industria, cambian de dimensión dependiendo el tamaño de la sociedad). Este punto se expondrá en el capítulo 4.

El conocimiento de estas normativas regulatorias y exigencias en cuanto información contable nos servirá de base para analizar los estados contables que se

expondrán en el capítulo 4, donde se propone llevar la teoría aquí descrita a la práctica y concluir si los indicadores exigidos se cumplen o no, en qué medida y acercándonos a una posible respuesta de la pregunta inicial planteada, es decir, responder a la pregunta de ¿Cómo es el negocio de las SADs desde la perspectiva económica-financiera en España?

Capítulo 4

Análisis de casos

4.1 Caso I – Real Valladolid Club de Fútbol, SAD

4.1.1 Reseña

El Real Valladolid Deportivo, tal cual su denominación original, nace el 28 de julio de 1928 en la ciudad homónima.

A lo largo del siglo XX, fue alternando su participación mayoritariamente entre la primera y segunda división del fútbol español. El resumen de su participación en el fútbol español desde su fundación es el siguiente:

Primera división: 45 temporadas (mejor puesto: 4º posición en 1963)

Segunda división: 35 temporadas (mejor puesto: 1º en 1948, 1959 y 2007)

Tercera división: 9 temporadas (mejor puesto e: 1º en 1933, 1934, 1946 y 1947)

El número de abonados en la temporada 2019-2020 fue de 22.212 y tenía una dotación total de 232 empleados.

La estructura organizativa está compuesta al día de hoy por presidente (Ronaldo Nazario de Lima), consejero delegado y vocal (Matthieu Fenaert), vocal (David Espinar), Secretario no consejero del consejo de administración (Javier Ferrero Muñoz) y presidente de honor (Carlos Suárez).

Como consecuencia del proceso de transformación de los clubes deportivos a SADs desarrollados en los capítulos 2 y 3, el 26 de junio de 1992 el Club Real Valladolid Deportivo se convirtió en la Sociedad Anónima Deportiva Real Valladolid, S.A.D.

En 1998 el Club pasó a llamarse Real Valladolid Club de Fútbol, Sociedad Anónima Deportiva (Real Valladolid C.F., S.A.D.), cuarta denominación en su historia: Real Valladolid Deportivo (28-31 y 39-92), Club Valladolid Deportivo (en la República, del 31 al 39), Real Valladolid, S.A.D. (92-98) y Real Valladolid C.F., S.A.D. (desde la temporada 98/99).

A fin de este trabajo, debido a la cantidad de abonados, promedio de participación histórica entre la primera y segunda división española y su posición en el treceavo lugar en la tabla histórica de fútbol español, situamos al Real Valladolid Club de Fútbol SAD como una SAD mediana.

4.1.2 Evolución y cambios del paquete accionario

En 1992, año de la transformación del club de asociación civil en SAD, Marcos Fernández Fernández, presidente de la empresa Grupo Parquesol, se hizo con el 90% de las acciones de la sociedad. La suscripción inicial fue de un capital de 643.330.000 pesetas formado por 64.333 acciones de 10.000 pesetas.

El día 30 de mayo de 2000 dimite Ángel Fernández Fermoselle (quien sustituyó a su hermano Marcos Fernández Fermoselle el día 3 de diciembre de 1999) e Ignacio Lewin fue nombrado nuevo presidente del club. Con esto culminó un proceso de venta de todas las acciones de la familia Fernández Fermoselle (el 90% de las acciones del club). Se ratifica este nombramiento y el del nuevo Consejo de Administración en Junta General Extraordinaria de Accionistas que se celebra el día 26 de julio de 2000.

El 4 de julio de 2011, Carlos Suárez, gestor del Real Valladolid desde el 21 de abril de 2001, compra sus acciones a Palcos Blancos (35%) y Cartera de Inversiones (20%) y se convierte en el accionista mayoritario de la entidad.

El 3 de septiembre de 2018, Carlos Suárez anunció la venta del 51% de las acciones del Club, de su propiedad, a Ronaldo Nazario, que se convirtió así en el accionista mayoritario de la entidad y presidente del Consejo de Administración del Real Valladolid. Carlos Suárez continuaría ligado a la gestión del “día a día” del Club, como responsable de la misma y mano derecha de Ronaldo Nazario, pero ya sin ser el accionista mayoritario, que lo era desde el 4 de julio de 2011 (y máximo gestor desde el 5 de mayo de 2011). Según trascendió en los medios, la operación se cerró en 25 millones de euros. (El País, 2018)

La última modificación ocurrió en 2019, con la compra del accionista mayoritario de un 21% adicional, nuevamente a Carlos Suarez, haciéndose del 72,7% del paquete

accionario de la sociedad. En este caso no ha trascendido el monto de la operación. (Palco 23, 2019).

De esta manera, al cierre del ejercicio económico 2018-2019, el capital social está representado por 318.196 acciones de 6,08 euros de valor nominal cada una, suscritas y desembolsadas en su totalidad. Al 30 de junio de 2019, según señala el informe de gestión de la institución, los accionistas que poseen una participación superior al 5% del capital social son: Tara Sports⁹ 2018: 51,05% Ronaldo Nazario de Lima¹⁰: 21,68%, Carlos Suarez Sureda: 10%, Inmobiliaria Agora, S.A:⁹ y Utopía del Sur, SL.: 4,99%. (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

4.2.3 Análisis de los Estados Contables

A continuación, expondremos el estado de situación patrimonial del Real Valladolid CF, SAD, que brindará mayor detalle sobre los rubros más importantes.

Estado de Situación Patrimonial (en miles de euros)

Activo Corriente	2019-2018	2018-2017	Pasivo Corriente	2019-2018	2018-2017
Efectivo	8.207	4.042	Acreedores comerciales	25.236	8.658
Deudores Comerciales	9.540	2.282	Periodificaciones	7.004	5.064
Inversiones financieras	27	25	Deudas de corto plazo	2	1
Periodificaciones	117	-	Total pasivo corriente	32.242	13.723
Total activo corriente	17.892	6.349	Pasivo no corriente		
Activo no corriente			Deudas a largo plazo	20.460	26.232
Inmovilizado Intangible	32.569	24.629	Total pasivo no corriente	20.460	26.232
Inmovilizado material	308	160	Total Pasivo	52.701	39.956
Inversiones financieras	5.148	4.576			
Activos por impuestos	3.224	4.795	Patrimonio neto	2019-2018	2018-2017
Total activo no corriente	41.250	34.160	Fondos propios	-	8.062
Total Activo	59.142	40.509	Resultados ej. Anteriores	-	19.462
			Resultado del ejercicio	6.704	930
			Capital social	1.935	1.935
			Reservas	2.820	2.820
			Acciones propias	-	60
			Subvenciones y donaciones	14.503	15.320
			Total Patrimonio neto	6.440	553

Fuente: (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

⁹ Tara Sport 2018: Sociedad unipersonal propiedad de Ronaldo Nazario de Lima, creada como vehículo para la compra del 51% del paquete accionario en 2018.

¹⁰ Ronaldo Nazario de Lima: popularmente conocido como Ronaldo fue un futbolista de elite mundial. En su carrera deportiva, se coronó campeón con la selección de Brasil en los mundiales de 1994 y 2002 y dos veces fue ganador del Balón de Oro al mejor jugador del mundo. Retirado del futbol profesional fue Embajador del Programa de Naciones para el Desarrollo en la lucha contra la pobreza y en la actualidad dedica su trabajo a su actividad de empresario, la financiación de proyectos de educación y deporte, así como al asesoramiento a organizadores de eventos deportivos.

Empezaremos analizando en profundidad el activo de la sociedad. Como vemos, los rubros más importantes del activo corriente son los deudores comerciales y el efectivo en caja. Si comparamos el activo corriente de una SAD con una sociedad comercial de cualquier otra industria, vemos que se asemeja a una empresa de servicios, en el sentido que no posee ni bienes de cambio o inventario. Y con esta observación podemos definir qué tipo de empresa es una SAD: es una empresa de servicios. El servicio que ofrece, a grandes rasgos, es el entretenimiento deportivo.

Continuando con el activo no corriente, vemos que representa el 70% del total del activo y su rubro más importante es el intangible inmovilizado, que es en esta SAD el 55% del total del activo. Entender que incluye una SAD como activo intangible inmovilizado nos permitirá continuar entendiendo cómo funcionan las SADs, en qué se asemejan a otras empresas y en qué se diferencian.

Por lo general, en el activo no corriente, las empresas suelen tener como principales rubros propiedad, planta y equipos y activos intangibles (marcas propias, patentes, etc.). El detalle brindado por las cuentas contables de la sociedad a junio 2019 es el siguiente:

REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL S.A.D.
Memoria del ejercicio 2018-2019

<i>Estado de movimientos del inmovilizado intangible</i>	Concesiones sobre terrenos	Derechos sobre jugadores	Otro inmovilizado intangible	Total
A) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 17/18	25.259.939,73	230.000,00	7.175.898,68	32.665.838,41
(+) Ampliaciones y mejoras	0,00	570.000,00	0,00	570.000,00
(+) Resto de entradas	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Salidas, bajas y reducciones	-60.000,00	0,00	0,00	-60.000,00
(+,-) Traspasos a activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas	0,00	0,00	0,00	0,00
(+,-) Traspasos a otras partidas	0,00	0,00	0,00	0,00
B) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 17/18	25.199.939,73	800.000,00	7.175.898,68	33.175.838,41
C) SALDO INICIAL BRUTO, EJERCICIO 18/19	25.199.939,73	800.000,00	7.175.898,68	33.175.838,41
(+) Ampliaciones y mejoras	0,00	9.575.070,00	1.409.402,37	10.984.472,37
(+) Resto de entradas	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Salidas, bajas y reducciones	0,00	-469.860,00	-5.100,00	-474.960,00
(+,-) Traspasos a activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas	0,00	0,00	0,00	0,00
D) SALDO FINAL BRUTO, EJERCICIO 18/19	25.199.939,73	9.905.210,00	8.580.201,05	43.685.350,78
E) AMORTIZACION ACUMULADA SALDO INICIAL DEL EJERCICIO 17/18	380.416,23	80.365,90	6.670.570,31	7.131.352,44
(+) Dotación para amortización del ejercicio	1.251.136,92	102.245,64	62.009,88	1.415.392,44
(+) Aumentos por adquisiciones o traspasos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Disminuciones por salidas, bajas y traspasos	0,00	0,00	0,00	0,00
F) AMORTIZACION ACUMULADA FINAL 17/18	1.631.553,15	182.611,54	6.732.580,19	8.546.744,88
G) AMORTIZACION ACUMULADA INICIAL 18/19	1.631.553,15	182.611,54	6.732.580,19	8.546.744,88
(+) Dotación para amortización del ejercicio	1.251.136,92	1.550.050,43	147.162,54	2.948.349,89
(+) Aumentos por adquisiciones o traspasos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Disminuciones por salidas, bajas y traspasos	0,00	-378.654,93	0,00	-378.654,93
H) AMORTIZACION ACUMULADA FINAL 18/19	2.882.690,07	1.354.007,04	6.879.742,73	11.116.439,84

Fuente: (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

Vemos que el principal componente son concesiones sobre terrenos. Es importante destacar que la administración de la sociedad que confeccionó el balance los incluyó en este rubro y no en planta, propiedad y equipo. La razón es porque como el nombre del rubro lo indica, la sociedad tiene la concesión del uso del estadio donde desarrolla su actividad y no la propiedad del mismo, que le corresponde al Ayuntamiento¹¹ de Valladolid. Dado que su registro no tiene efectos sobre la base imponible, se asienta el importe en inmovilizado intangible y como contrapartida en el patrimonio neto. El valor registrado al comienzo del ejercicio era de 16.399.939 euros. Complementan la concesión del estadio los derechos que tiene la sociedad sobre terrenos anexos al estadio, activados en 8.860.000 euros.

El segundo rubro en importancia en el inmovilizado intangible son los derechos sobre jugadores. Dado que es un rubro particular de este tipo de sociedades, no frecuente en empresas productivas o de otro tipo de servicios, merece profundizar el concepto sobre el mismo.

La sociedad registra en este concepto los derechos de adquisición de jugadores valorados a su costo de adquisición, el cual incluye gastos adicionales que se producen por los servicios de gestión en las contrataciones, así como los impuestos pagados de carácter no deducible. La amortización se calcula por el método lineal en función del periodo de vigencia de los contratos laborales.

Un punto a destacar, por el efecto contable y financiero en potenciales ventas de los derechos económicos, es que los jugadores provenientes de las divisiones inferiores (divisiones menores del club, en el cual el mismo asume el papel formativo), o aquellos que fueron adquiridos sin costo alguno, por no encontrarse dentro de la disciplina de ningún club de fútbol, no se imputan como mayor valor del inmovilizado inmaterial deportivo.

Dado que se ha explicado los rubros más preponderantes del activo de esta SAD, haremos lo mismo con el pasivo. Dentro del pasivo corriente, el rubro más importante son los acreedores comerciales. La composición de este rubro es la siguiente:

¹¹ Corporación compuesta por el alcalde y varios concejales para la administración de los intereses de un municipio. (Real Academia Española (RAE), 2020)

Acreedores comerciales	€25.235.808
Acreedores varios	€9.188.608
Personal	€9.358.492
Administración. Pública	€6.359.408
Proveedores	€329.299

Podemos ver que los acreedores comerciales de una SAD no difieren en su composición al pasivo de otras industrias. El segundo rubro en importancia dentro del pasivo corriente son las periodificaciones. No entraremos a detallar este concepto, sino que aclararemos a que hace referencia, debido a que es un término poco frecuente en la presentación de estados contables en Argentina.

La periodificación hace referencia al tratamiento contable en el que se recogen aquellos gastos e ingresos de la explotación, que la empresa ha contabilizado en el ejercicio que se cierra, pero que corresponden al siguiente. En nuestro país es común verlo en el activo como anticipo a proveedores y en el pasivo como anticipo de clientes. En el caso concreto de este estado de situación patrimonial, se reconocen 7 millones de euros de ingresos anticipados recibidos por la Liga.

Continuaremos con el pasivo no corriente, el único rubro que muestra esta SAD son las deudas a largo plazo. El detalle que presentan las cuentas anuales es el siguiente:

c) Pasivos financieros a largo plazo				
<u>Débitos y partidas a pagar</u>				
	Saldo inicial	variaciones	Traspasos	Saldo final
Deudas con entidades de crédito	0,00	0,00	0,00	0,00
Deudas por créditos concurso	26.095.860,77	-10.479.274,66	0,00	15.616.586,11
Acreedores arrendamiento financiero	0,00	27.800,00	0,00	27.800,00
Préstamos y otras deudas a largo	136.534,45	5.454.926,61	-776.301,95	4.815.159,11
total	26.232.395,22	-10.479.274,66	-776.301,95	20.459.545,22

La información más importante que extraemos de este cuadro es que la sociedad se encuentra en concurso de acreedores. Al inicio del ejercicio era 26.095.860 euros y al cierre del ejercicio de 15.616.586 euros. Sobre este punto, debemos poner foco, ya que el acogimiento al concurso de acreedores y los acuerdos particulares con organismos

públicos es un factor de vital importancia para la continuidad del funcionamiento de esta SAD.

El convenio con sus acreedores se aprobó el 22 de julio de 2014. El mismo fue aprobado por el 56,99% de los votos positivos de crédito ordinario, por la suma de 24.136.676 euros y aceptaron una quita del 70% y una espera de ocho años, más dos de carencia en caso de descenso para los que superan la cifra de 250.000 euros, que son un total de 19.060.178 euros, y una quita del 80% para los que no superan esta cifra que suman 5.076.498 euros. Para toda la deuda subordinada de 5.575.511 euros se acepta la quita del 70%. Estos importes a pagar no llevan intereses.

REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL S.A.D.
Memoria del ejercicio 2018-2019

Los créditos concursales determinados por la administración concursal fueron los que se resumen en la siguiente tabla:

Ordinario art.89.3	Subord. art.92	Priv.Espc. 90	Priv.Gral. 91.1	Priv.Gral. Art.91.2	Priv.Gral. Art.91.4	TOTAL IMPORTE
24.136.676,31	5.575.511,93	22.346.160,82	172.321,69	9.801.724,69	2.237.014,54	64.269.409,98

Además de las deudas con privados en concurso, en 2015 se firma el acuerdo singular con la Agencia Tributaria para el pago de saldos adeudados de 33.006.846 euros. En el momento de la firma se abonaron 3.660.000 euros quedando el saldo pendiente sujetos a una espera máxima de ocho años, fijándose una tasa de interés del 2% y diez cuotas mensuales cada año de 364.335 euros en primera división y la mitad en segunda, con dos temporadas tras la aprobación como límite.

Por su parte, la Tesorería de la Seguridad Social firma un acuerdo singular para el pago de deudas privilegiadas por un total de 746.532 euros. Tras la firma se abonó el privilegio de acuerdo a lo establecido por la ley concursal española (art 91.1) y para el resto se estableció un plan de pago con un total de 72 mensualidades de 12.656 euros de capital a una tasa del 4,375% de interés.

Para garantizar todos estos convenios, se entregaron en prenda derechos federativos sobre jugadores y derechos sobre retransmisiones.

Sobre este punto podemos sacar las siguientes conclusiones:

- a) la situación previa a la convocatoria de acreedores era insostenible por su volumen en relación a los ingresos y peligraba la continuidad de la sociedad ante los potenciales pedidos de quiebra.
- b) el concurso de acreedores con las correspondientes quitas y los acuerdos individuales con las administraciones públicas han permitido en parte paliar esta situación.
- c) la sociedad viene cumpliendo los pagos y bajando el pasivo año a año. En la medida que el club se mantenga en primera división y mejorando los ingresos, no se prevén dificultades para la cancelación de los mismos.

Por último, para este punto, es conveniente ampliar el tema basándonos en la investigación de Martínez Lemos, que en su trabajo concluye que de las SADs investigadas, el 48% han pasado y superado el concurso de acreedores o lo están atravesando actualmente (Lemos, 2015, pág. 11).

Por último, finalizaremos el análisis del estado de situación patrimonial del Real Valladolid analizando la composición de patrimonio neto.

En este caso particular, el patrimonio neto se divide claramente en dos grandes grupos: los fondos propios por un lado (los que componen el patrimonio neto de cualquier sociedad) y por el otro, las subvenciones, donaciones y legados recibidos por terceros.

El anexo 10 de las cuentas anuales detallan la composición y saldo de los fondos propios al 30 de junio de 2019.

10. FONDOS PROPIOS

Los movimientos de este epígrafe durante el ejercicio 2018-2019:

Cuentas	Saldo inicial	Traspasos	Resultados	Saldo final
Capital suscrito	1.935.345,23 €			1.935.345,23 €
Acciones propias	-60.101,21 €			-60.101,21 €
Reserva Legal	1.540.587,40 €			1.540.587,40 €
Otras reservas	1.219.372,33 €			1.219.372,33 €
Reservas para acciones propias	60.101,21 €			60.101,21 €
Resultados negativos ejerc. anteriores	-20.391.924,70 €	930.007,56 €		-19.461.917,22 €
Resultado temporada 2018-2019			6.704.239,54 €	6.704.239,54 €
TOTAL FONDOS PROPIOS	-15.696.619,82 €	930.007,56 €	6.704.239,54 €	-8.062.372,72 €



VR

16

De este anexo podemos extraer varias conclusiones. La primera y más evidente es que los fondos propios de la sociedad son negativos a la fecha. De acuerdo a lo informado por el auditor en el informe de la auditoría, “los fondos propios de la Sociedad se encuentran por debajo de los mínimos requeridos por la legislación mercantil. Considerando no obstante reestablecerlo en los próximos ejercicios y no afectando para el cumplimiento de sus obligaciones” (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019, pág. 2).

La razón por la cual los fondos son negativos corresponde a la acumulación de resultados negativos a lo largo de los años, algo que nos permite acercarnos a responder la pregunta planteada en este trabajo. La segunda conclusión es que la tendencia se logra revertir en los últimos dos períodos. El ejercicio 2017-2018 arrojó un saldo positivo de 930.007 euros y el ejercicio 2018-2019 6.704.239 euros.

El segundo grupo que compone el patrimonio neto y da vuelta la ecuación, haciendo que el patrimonio neto tenga signo positivo son las subvenciones y donaciones recibidas. La composición del mismo fue tratada al analizar el activo no corriente, ya que aquí se ubica la contrapartida de esa registración contable.

Sobre este punto, podemos agregar que el Ayuntamiento de Valladolid autorizó una subvención al club como club de elite en competencias nacionales por 372.000 euros, pendientes de formalizar al cierre del ejercicio y la LPF otorgó una subvención de 158.000 euros, aplicados integralmente a los equipamientos deportivos.

El tema de las subvenciones y donaciones por parte de los Ayuntamientos es un tema recurrente en la economía de las SADs y fue tratado por diversos autores del tema y notas de periódicos (diario.es, 2013), (Marca, 2016). Las subvenciones funcionan como un arma de doble filo para los órganos de administración de las SADs. Por un lado, son o bien un shock financiero que engrosa las arcas del club o bien son en forma de condonación de deuda o menores costos, y reducen gastos o pasivos del club. Por el otro, son una “carta blanca” de las malas administraciones de las SADs, que saben que en última instancia podrán recurrir al Ayuntamiento, para pedir efectivo o condonación de deuda.

Explica este comportamiento el factor popular y de profundo arraigo que tienen los clubes, ahora reconvertidos en SADs, en sus ciudades. Se podría decir que son verdaderos representantes del lugar de origen y los políticos lo saben. Ayudar al club del lugar es una estrategia positiva, mientras que dejarlo caer a su suerte tiene un costo político muy importante.

4.2.3.1 Ingresos-Egresos

A continuación, seguiremos analizando las cuentas anuales del Real Valladolid Club de Fútbol, SAD. Ya repasadas cuentas patrimoniales y explicadas las más importantes, seguimos el mismo esquema con las cuentas de ingresos y egresos.

Primero, expondremos el estado de ganancias y pérdidas de los últimos tres ejercicios:

Concepto (miles de euros)	2019-2018	2018-2017	2017-2016
Ingresos por actividad	53.606	9.950	8.553
Otros Ingresos	1.614	2.478	1.623
Variación de existencias (costo de servicios)	- 797	- 481	- 665
Gastos de Personal	- 30.425	- 10.069	- 6.984
Otros gastos de explotación	- 12.588	- 3.747	- 2.722
Amortizaciones de inmovilizados	- 2.986	- 1.457	- 408
Imputación subvenciones del inmovilizado no financiero y otras	817	817	-
Deterioro y resultado por enajenación del inmovilizado	560	4.148	863
Resultado operativo	9.802	1.640	260
Resultado financiero	- 882	- 339	- 141
Resultado antes de impuestos	8.920	1.301	119
Impuesto sobre beneficios	- 2.216	- 371	- 49
Resultado del ejercicio	6.704	930	70

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del estado de cuentas anuales 2019-2018 (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

Del cuadro podemos sacar dos conclusiones. La primera es en cuanto a su conformación. Vemos que los componentes el estado de ingreso y egresos es similar a priori a cualquier otra actividad de servicios. Comienza con los ingresos operativos y gastos operativos, con los que se llega a un resultado operativo, luego resultados financieros, un resultado antes de impuesto, el cálculo de impuesto a las ganancias y por último el resultado del ejercicio

La segunda conclusión, y como ya hemos visto en el análisis del patrimonio neto es el aumento de los resultados netos en los últimos 3 años. Nos adentraremos en los principales rubros para ver en detalle cómo se componen en este tipo de sociedades y explicar en este caso particular las variaciones significativas.

De acuerdo a las cuentas anuales, los ingresos por actividad de esta SAD para los ejercicios 2017-2018 y 2018-2019 fueron los siguientes:

	2018- 2019	2017-2018
<u>Desglose de la cifra de negocio</u>		
Venta de abonos y entradas	2.434.625,02	1.813.535,53
Derechos televisivos	47.556.078,92	7.094.909,94
Ingresos publicidad	3.615.226,66	1.041.499,64
Importe total	53.605.930,60	9.949.945,11
<u>Desglose de otros ingresos de explotación</u>		
Subvenciones y ayudas	158.859,51	1.008.994,66
Ingresos LNFP	737.153,95	398.994,01
Arrendamientos y otros de gestión	718.383,04	1.070.005,86
Importe total	1.614.396,50	2.477.994,53

Fuente: (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

De estos cuadros ya podemos tomar mucha información referida al negocio de las SADs y sus fuentes de ingreso. Como ya dijimos, las SADs venden un servicio de entretenimiento deportivo, entonces aquí podemos ver que canal de ventas tienen. A continuación, trataremos cada uno de ellos con mayor profundidad.

Derechos televisivos: suelen ser los ingresos más importantes para las SADs pequeñas y medianas. Es importante aclarar en este punto que la cifra no proviene de negociaciones particulares de las SADs con cadenas televisivas, sino que la LPF negocia los derechos de la Liga, Copa del Rey y Supercopa de España de manera conjunta, y que ese monto total se distribuyen de la manera que establecen los criterios de asignación del 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.

En resumen, podemos decir, sin entrar en mayores tecnicismos de los diversos artículos, que los ingresos obtenidos por la explotación y comercialización conjunta de los derechos audiovisuales del Campeonato Nacional de Liga se distribuyen entre los clubes y entidades participantes en la Primera y Segunda División conforme a estos criterios establecidos:

- 90% de los ingresos se asignarán 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.
- Un porcentaje se distribuye entre los participantes de cada categoría en partes iguales. La cantidad a repartir será del 50% en la Primera División y al menos el 70% en la Segunda División.
- La cantidad restante se distribuye entre los clubes y entidades de cada categoría de forma variable, en función de los resultados deportivos obtenidos:
 - En la Primera División se toman en consideración los resultados deportivos de las cinco últimas temporadas, ponderándose los obtenidos en la última un 35%, en la penúltima un 20% y un 15% cada una de las tres anteriores. En la Segunda División, sólo se tiene en cuenta la última temporada. Para la asignación de la cuantía de cada temporada, el decreto establece el porcentaje que corresponde a cada posición (ej. primer puesto 17% y vigésimo puesto 0,25%) (Real Decreto-ley 5/2015).

En el caso del Real Valladolid los ingresos televisivos representan el 89% de los ingresos anuales. Si observamos el ingreso de derechos televisivos de la temporada 2019-2018 en relación a la temporada 2018-2017 vemos el gran incremento que tuvieron. Esto corresponde al ascenso a primera división de la sociedad (Diario As, 2018), ratificando que se cumple lo explicado en el párrafo anterior y explicando en parte el incremento del resultado positivo del último ejercicio visto en el análisis de patrimonio neto.

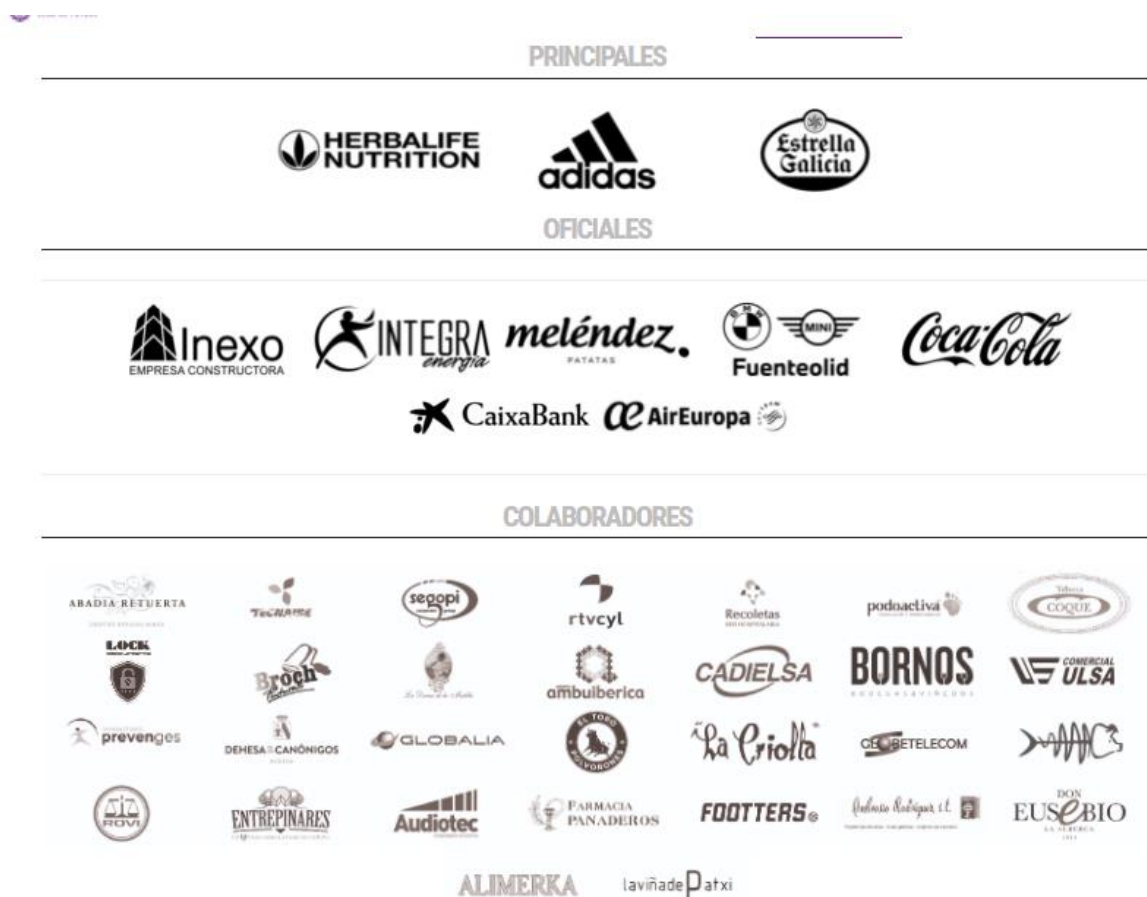
Para finalizar este punto, podemos remarcar que conforme a lo explicado en el capítulo 3 sobre el punto de equilibrio de acuerdo a las normas de control económico de la LPF, las SADs al saber de antemano cuánto ingreso tendrán por derechos televisivos, pueden planificar sus costos de plantilla de mejor manera para cumplir con los requisitos pedidos.

Venta de abonos y entradas: corresponde a los abonos por temporada que los aficionados compran para reservar su butaca en el estadio los días de partido más las entradas remanentes que se vendan ese día.

Este ingreso depende del tamaño de la entidad y capacidad del estadio, por lo que, a mayor capacidad y mayor cantidad de abonados, más grande es el peso de este ingreso en la entidad. Para el Real Valladolid en la temporada 2019-2018 represento el 5% (como marcamos en la reseña de la actividad, contaba con 22.212 abonados al cierre de la temporada 2019-2018. El Barcelona FC cuenta con 85.000 abonados y el Real Madrid 65.000 abonados. (<https://es.statista.com/>, 2021)

Venta de publicidad: Este concepto refiere a las negociaciones particulares que lleva adelante la SADs por venta de espacio publicitario con distintas empresas privadas o públicas. Por lo general, suelen dividirse publicidad en la indumentaria (marca proveedora o publicidad en la camiseta y/o pantalón), publicidad estática (en el estadio, como carteles de publicidad, nombre del estadio, etc.) y sponsors técnicos (proveen materiales de entrenamiento, bebidas, suplementos nutricionales, etc.).

En el caso del Real Valladolid los presenta en su sitio web de la siguiente manera:



Al igual que como sucede con los abonos, mientras más popular sea el club, más abonos tenga y sobre todo mayor rating tenga, más caro será el espacio publicitario. Sin embargo, para clubes de alta popularidad en la localidad a la cual pertenece, como en este caso, es un atractivo para empresas locales publicitar en el club del lugar como nicho de mercado.

Hasta aquí repasamos los ingresos por actividad ordinaria que tienen las SADs como modelo de negocio y que se repiten en mayor o menor medida dependiendo el tamaño de la entidad.

El resto de los ingresos, corresponden a subvenciones monetarias, cuya contrapartida es la caja y a ingresos por arrendamiento de instalaciones. En este caso particular, representan en total el 3% de los ingresos.

Continuaremos el análisis con el desglose de los principales gastos ordinarios. El principal rubro de gastos de las SADs es el costo laboral (similar a empresas de servicios de otras industrias). Se hará un paralelismo con otro tipo de industria de servicios donde está el costo laboral operativo y de estructura, en este caso también tenemos este desglose, particularmente llamado costo laboral deportivo y no deportivo.

Dentro del costo laboral deportivo se incluyen los salarios del plantel de fútbol profesional de la institución, la prima por la ficha de jugadores y remuneraciones del cuerpo técnico.

Dentro del costo laboral de estructura se incluyen los salarios del personal no deportivo (estructura y dirección), sueldos del servicio médico, retribuciones a trabajadores autónomos y retribuciones al consejo de administración. El desglose que informa la institución es el siguiente:

	2018-2019	2017-2018
<u>Desglose de sueldos, salarios y asimilados</u>		
a) Sueldos y salarios del personal deportivo		
Primas de ficha de jugadores	5.175.235,00	2.104.322,88
Salarios Jugadores	19.209.839,40	4.114.073,70
Remuneraciones por imagen	0,00	0,00
Remuneraciones de técnicos	1.691.105,72	838.044,01
b) Otros sueldos, salarios y asimilados		
Sueldo personal de estructura y dirección	2.730.306,63	1.888.671,06
Sueldo servicios médicos	42.599,96	53.483,76
Retribuciones autónomos	411.960,02	146.117,43
Retribuciones Consejo Admón.	9.326,45	20.479,29
c) Cargas sociales		
Seguros sociales	1.154.712,27	903.659,71
Importe total	30.425.085,45	10.068.851,84

Del cuadro podemos hacer el siguiente análisis: el costo laboral representa el 67% de los egresos operativos de la sociedad en la temporada 2018-2019 y el 93% de la temporada 2017-2018. A su vez, el costo de personal deportivo es el 85% en la temporada 2017-2018. Por otro lado, vemos como se incrementaron los salarios de los jugadores profesionales de una temporada a la otra con motivo del ascenso obtenido.

Esto responde a dos factores. El primero es la mejora de los sueldos a los jugadores que ya formaban parte del club en segunda división y el club los mantuvo para afrontar la primera división y el segundo factor es la contratación de jugadores para afrontar la temporada, donde el valor del contrato aumenta considerablemente de una categoría a la otra. Sobre este punto, el Departamento de Control Económico de la LPF en el marco de las Normas de Elaboración de Presupuestos de Clubes y SADs establece un límite de costo de plantilla (LCDP) en donde señala que el LCDP:

De una manera sencilla y general, el LCDP es igual a los ingresos que tiene el club/SAD deducidos sus costes de estructura y el repago de la deuda prevista durante la temporada. El importe restante se puede destinar al LCDP (Liga de Fútbol Profesional, 2020)

Visto que los costos laborales, y principalmente el asociado al primer equipo representan el mayor egreso operativo que tienen las SADs, continuaremos con el análisis de los principales gastos.

El segundo rubro en importancia dentro de los egresos operativos son los Otros Gastos de Explotación, que son todos los gastos por fuera del costo laboral que necesita la sociedad para el normal desenvolvimiento de sus actividades operativas. Las cuentas anuales presentan los siguientes gastos de explotación:

Miles de euros	2018-2019
Otros Gastos de explotación	12.588
Servicios exteriores ¹²	6.056
Tributos	73
Otros gastos de gestión corriente	6.459
Gasto de adquisición Jugadores LPF	4.334
Desplazamientos ¹³	1.046
Otros gastos de gestión corriente	622
Otros	457

Elaboración propia. Fuente: (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

Por último, el tercer rubro en importancia de egresos en el que profundizaremos son las amortizaciones. En ella se incluyen los siguientes puntos:

Miles de euros	2018-2019
Amortizaciones	2.985
Derechos de adquisición de jugadores inscribibles en LPF	1.549
Inmovilizado inmaterial (excluido jugadores)	147
Inmovilizado material	38
Otras Amortizaciones	1.251

Elaboración propia. Fuente: (Real Valladolid Club de Fútbol, SAD, 2019)

¹² servicios de exteriores: comprende aquellas cuentas y subcuentas que, como su nombre indica, se refieren a los gastos en servicios proporcionados por terceros en los que ha incurrido la empresa a lo largo del ejercicio. (Iberley, 2020)

¹³ Desplazamientos: comprende gastos de movilidad y comida

Hasta aquí hemos visto y analizado las cuentas contables de una SAD, lo que nos permitió a través del estudio del estado de situación patrimonial y del estado de ingresos y egresos comprender el funcionamiento de las SADs, y responder así una de las preguntas iniciales del trabajo. Si entendemos este caso como testigo, el lector ya posee el conocimiento sobre el marco normativo que las regula y la comprensión de sus principales rubros contables.

Del caso analizado podemos sacar las siguientes conclusiones, que en parte también ayudan a responder las otras hipótesis planteadas:

- ✓ La sociedad hasta la temporada 2015-2016 tenía problemas económicos, en los términos que se plantearon en la introducción. El resultado neto acumulado era de -20.463 miles de euros.
- ✓ La sociedad hasta la temporada 2015-2016 tenía problemas financieros, en los términos que se plantearon en la introducción. Por esta situación se llegó a la convocatoria de acreedores en 2014 y acuerdos con administraciones públicas en 2015. El acceso a la convocatoria, con las quitas de deuda y plan de pago ha posibilitado que la empresa organice sus finanzas y volcar los recursos a la competitividad del equipo profesional.
- ✓ A partir de la temporada 2016-2017 comienzan los resultados positivos, ampliados en gran medida por el ascenso a primera división. Resulta clave mantener la categoría para continuar sanando las arcas de la sociedad y continuar saldando pasivos.
- ✓ La sociedad cumple con los ratios de control económico establecidos por la LPF. Esto marca el compromiso de la gestión con sanear al club.
- ✓ La sociedad viene cumpliendo los compromisos asumidos en la convocatoria de acreedores y con la administración pública.
- ✓ En este caso en particular, el cambio de figura jurídica no fue determinante en la economía y finanzas del club, por lo que, en términos de objetivos, podemos decir que los objetivos del cambio de figura jurídica no fueron cumplidos.

4.2.3.3 Ratios e Indicadores

Ya analizadas en profundidad las cuentas anuales del Real Valladolid SAD y comprendido el funcionamiento general de las SADs (sus ingresos, egresos, cuentas de

activo, pasivo y patrimonio), estamos en condiciones de comparar esta sociedad con otras dos, de distinto tamaño, lo que nos servirá como una muestra del universo de este tipo de sociedades. Con este fin, se eligieron el Sevilla Fútbol Club SAD y la Sociedad Deportiva Ponferradina SAD. El siguiente cuadro comparativo nos da una noción del tamaño de cada uno en función a ciertos parámetros seleccionados:

SAD	Real Valladolid	Sevilla Fc	Sociedad D. Ponferradina
Temporadas en 1º división	45	67	0
Empleados al 31/12/2019	232	451	42
Socios/abonados al 31/12/19	22.212	45.000	6.000
Capacidad del estadio	27.618	43.883	8.400

El cuadro nos muestra que el Sevilla FC es el club de los denominados “grandes”. Es el cuarto club en importancia en España, por detrás del Real Madrid, Barcelona FC y Atlético de Madrid. Recordemos que los primeros dos mantienen su condición jurídica original de clubes deportivos sin fines de lucro. El Sevilla casi que duplica al Valladolid en cantidad de empleados y socios. Tiene un estadio con aproximadamente 16.000 ubicaciones más y más temporadas en primera división, donde además ha conseguido títulos tanto nacionales como internacionales.

En el otro extremo, la Sociedad Deportiva Ponferradina, cuenta con 6.000 socios. Un modesto estadio con 8.400 ubicaciones, 42 empleados y no ha tenido participaciones en la máxima categoría. Analizaremos a continuación las cuentas anuales para el mismo período a fin de establecer similitudes y diferencias entre los tres ejemplos.

SAD miles de euros	Temporada 2018-2019		
	Real Valladolid	Sevilla FC	Sociedad D. Ponferradina
Activo	59.142	263.540	2.382
Pasivo	52.701	161.735	850
Patrimonio Neto	6.440	101.805	1.532
Cantidad acciones	318.196	103.467	23.929
Valor nominal	6,08	60,00	63
Capital Social	1.935	6.208	1.508
Ingresos Ordinarios	55.221	142.449	3.014
Ingresos por actividad	53.606	135.423	1.520
Derechos Televisivos	47.556	80.514	59
comercialización	3.615	17.744	711
Competiciones	1.120	24.093	0
Abonos y entradas	1.315	13.072	750
Otros Ingresos ordinarios	1.615	7.026	1.494
Subvenciones y cesiones	1.084	6.309	951
Varios	531	717	543
Resultado neto por enajenación de derechos federativos de jugadores	1.248	53.979	259
Total gastos Personal deportivo	26.076	92.644	4.436
Resultado ordinario	9.802	1.789	45
Resultado Neto	6.704	2.476	39

fuelle: elaboración propia

Las diferencias de envergadura entre los tres ejemplos los vemos a priori en la dimensión de los grandes rubros que conforman el estado de situación patrimonial. El activo del Sevilla FC es 4,45 veces más grande que el del Valladolid y 110 veces superior al Ponferradina.

Luego, pasamos a las cuentas de pérdidas y ganancias, y siempre manteniendo las diferencias, vemos que, en las tres sociedades, los derechos televisivos son el mayor ingreso que tienen este tipo de sociedades, con lo que podemos marcar un parámetro común para toda la industria. Recordemos que el reparto se calcula de acuerdo a las normas que establece la LPF (explicado en el análisis del Real Valladolid de este capítulo). Los ingresos de publicidad y comercialización son una parte importante de los ingresos y están directamente relacionados con la popularidad de cada club, como así también los ingresos de abonos y entradas, que dependen además de la popularidad, de la capacidad de cada estadio. Para finalizar la descripción de los ingresos por actividad,

vemos que los ingresos por competiciones (mejor dicho, por avanzar y/o ganar competiciones y en menor medida por la mera participación en las mismas) son representativos únicamente para el Sevilla. Como resumen de los ingresos por actividad, podemos decir que cuanto más chica es la sociedad, más depende de los ingresos televisivos y menos relevancia tienen los contratos de publicidad, socios/abonados y participaciones en competencias.

Otro concepto relevante, que al igual que los anteriores toma mayor preponderancia cuanto más grande es el club son los ingresos por la venta o cesión de los derechos federativos de jugadores. Tal puede ser la magnitud de este concepto que, por ejemplo, en el caso del Sevilla en la temporada 2018-2019 casi iguala a los ingresos por publicidad, competiciones y abonos juntos.

Al analizar las cuentas de gastos, vemos que el costo laboral del personal deportivo es el mayor gasto de actividad de este tipo de sociedades, con lo cual, así como marcamos una tendencia general de ingresos, también podemos hacer lo mismo con los gastos.

Si bien en el cuadro comparativo de la temporada de las tres instituciones vemos que el resultado ordinario fue positivo, no podemos dejar de mencionar que en los casos del Sevilla FC y Ponferradina, fueron los ingresos por venta de jugadores los que terminan dando vuelta el resultado. Si no consideramos este ingreso, los resultados ordinarios son -€52.190 en el primer caso y -€214 en el segundo.

Pasemos a continuación al análisis de ratios e indicadores de los estados contables de estas sociedades:

SAD miles de euros	Temporada 2018-2019		
	Real Valladolid	Sevilla FC	Sociedad D. Ponferradina
Resultado Ordinario/ingresos por actividad	18,3%	1,3%	3,0%
Resultado Neto/ingresos por actividad	12,5%	1,8%	2,6%
Resultado por acción	21,07	23,93	1,65
ROE	1,04	0,02	0,03
ROA	0,11	0,01	0,02
Fondos propios sobre activo	10,9%	38,6%	64,3%
Fondos de 3ros sobre activo	89,1%	61,4%	35,7%
Capital de trabajo	- 14.350 -	10.701	20.253
Liquidez	0,555	0,91	1,03
Pasivo corriente/pasivo total	61,2%	74,9%	92,5%
Pasivo no corriente/pasivo total	38,8%	25,1%	7,5%
Endeudamiento total	8,18	1,59	0,55
Endeudamiento corto plazo	5,01	1,19	0,51
Endeudamiento largo plazo	3,18	0,40	0,04

fuelle: elaboración propia

En cuanto a rentabilidad, vemos que la rentabilidad no está asociada directamente al tamaño de la organización, sino que responde a la gestión de la misma. Es decir, que el Sevilla, por ejemplo, que como vimos tuvo los ingresos más altos, tiene resultado neto sobre ingresos de actividad del 1,8%, siendo superado por el Ponferradina (2,6%) y por el Valladolid (12,5%).

En los tres casos, los indicadores de rentabilidad sobre activo (ROA) y sobre patrimonio (ROE) son ínfimos. Solo el Valladolid supera al Patrimonio, pero esto corresponde a que, como vamos a ver en las próximas líneas, es una sociedad altamente financiada por deuda. Es decir, que podemos afirmar que, en términos de retorno sobre activos y patrimonio, este tipo de sociedades no son rentables.

Como mencionamos en el párrafo anterior e introduciéndonos en la estructura de capital de estas tres sociedades, vemos que en los casos del Valladolid y del Sevilla, el pasivo supera al patrimonio neto, es decir, que se financian mayormente con capitales de terceros. En el caso del Valladolid, el pasivo representa el 89% del activo y el grado de endeudamiento es de 8,18. En el caso del Sevilla, si bien el pasivo es el 61,4% del activo, el endeudamiento es 1,59, ya que, en este caso, el patrimonio es grande. En el caso de Ponferradina, la estructura es inversa en el ejercicio 2018-2019, donde vemos que el

patrimonio neto supera al pasivo. Vemos como esta relación de pasivo y patrimonio neto se ve reflejada en el capital de trabajo y ratio de liquidez. En los casos donde el pasivo superó al patrimonio, el capital de trabajo es negativo (pasivo corriente superior al activo corriente) y la liquidez menor a 1. Por el contrario, en el caso donde el patrimonio supero al pasivo, el capital de trabajo es positivo y la liquidez mayor a 1. Lo que en otras industrias estos valores serian motivo de alarma, por lo descrito a lo largo de este trabajo, sabemos que no lo son en esta industria particular.

Por último, nos adentramos en la composición del pasivo, vemos que, en los tres casos, el corriente supera al no corriente. Esto corresponde al pago de salarios de personal deportivo en mayor medida y luego a moratorias con Hacienda y Seguridad Social.

Finalizaremos el capítulo, comparando los indicadores de control económico que establece la LPF, explicados cada uno de ellos en el capítulo 3 de este trabajo, a saber: punto de equilibrio, gastos de plantilla sobre ingresos relevantes y deuda neta sobre ingresos relevantes.

SAD miles de euros	Temporada 2018-2019		
	Real Valladolidid	Sevilla FC	Sociedad D. Ponferradina
Punto de equilibrio	✓ 10.861 ✓	10.191 ✓	283
Punto de equilibrio total	✓ 13.682 ✓	86.925 ✓	705
Indicador de Gastos asociados a 1ª plantilla inscribible	26.043	87.655	1.654
Ratio gastos plantilla/ingresos relevantes	✓ 46% ✓	42% ✓	51%
Deuda neta de acuerdo a cálculo LPF	22.673 -	23.616	443
Ratio deuda neta de acuerdo a cálculo LPF/ingresos relevantes	✓ 40% ✓	-11% ✓	14%

14 fuente: elaboración propia

En primer término, vemos que las tres sociedades cumplieron con los tres indicadores que establece el control económico de la Liga. En todos los casos, no solo el

¹⁴ Deuda neta de acuerdo a cálculo de LPF: pasivos no corrientes+pasivos corrientes-pasivos por impuestos diferidos-entidades deportivas deudoras por traspasos y cesiones-otros activos financieros (a corto o largo plazo)-efectivo y otros activos líquidos equivalentes

punto de equilibrio (ingresos relevantes menos gastos relevantes) fue positivo en la temporada, sino que también lo fue en las últimas tres, lo que nos habla de por lo menos cierta prudencia a la hora de planificar los gastos de la temporada. Es cierto que los ingresos relevantes consideran los ingresos por enajenación de derechos federativos y que como vimos estos pueden tomar tal trascendencia que pueden dar vuelta el resultado de un ejercicio económico, pero si bien son variables e inciertos cada año, pueden estimarse en función de la nómina que se declare transferible y el valor de mercado de el/los jugadores que la integren.

Para el segundo indicador, gastos de plantilla inscribible sobre ingresos relevantes, el Comité de Control Económico de la LFP establece un tope del 70%, como vimos en el capítulo anterior. Vemos que los tres casos estuvieron por debajo del mismo (46%, 42% y 51%), cumpliendo los tres con el indicador. Como ya mencionamos, los gastos de plantilla son los gastos mas relevantes en esta industria, y es de esperar que cuanto menor sea este indicador, más rentable es la sociedad y el ratio de punto de equilibrio también sea positivo. En estos casos se corrobora la relación entre ambos indicadores.

Por último, el tercer indicador, de deuda neta sobre ingresos relevantes también cumple con el límite en los tres casos, donde podemos observar que la deuda neta (calculada de acuerdo a como lo estipula la LFP) es menor a los ingresos relevantes (coeficiente menor a 100%).

Si traspolamos estos casos de muestra al conjunto de las SAD, podríamos inferir que el control económico establecido por la LFP en el año 2014 esta dando sus frutos. En el próximo capítulo profundizaremos en este tema, tomando el conjunto de SADs para el periodo 2010-2019 que nos permitirá arribar a una conclusion general del trabajo.

Capítulo 5 **SADs 2010-2019**

En este capítulo, analizaremos algunos de los puntos relevantes de las SADs repasados en el capítulo anterior, pero tomándolos desde el conjunto de clubes y SADs que participan en la primera división. Además tomaremos en cuenta la evolución de la última década. Para ello, utilizaremos como fuente de información el Balance de la Situación Económico-Financera del Fútbol Español 1999-2019 (en adelante “el Balance”) que elabora el CSD.

Previo a adentrarnos en la evolución histórica, tomaremos el resumen ejecutivo del informe para señalar algunos datos de utilidad, que servirán de comparación con lo analizado en el último apartado del capítulo anterior.

En este sentido, es de destacar que el total de competición profesional, es decir, la suma de la primera y segunda división, tuvo superávit por séptimo año consecutivo. Esto se verificó en los tres casos analizados anteriormente. Además, es de destacar como dato adicional que ratifica esta tendencia, el resultado de la temporada 2018-2019 de primera división es el mejor de todo el período estudiado, donde por primera vez todos los clubes y/o SADs han obtenido resultados positivos.

Para continuar con el análisis de tendencias, y ratificar y/o refutar lo visto en el capítulo 4 con el conjunto de instituciones, el Balance muestra que los ingresos por retransmisión siguen siendo la principal fuente de ingresos de los clubes y SADs. Esto fue verificado en los casos vistos del Valladolid y Sevilla, ambos de primera división y no en el caso de Ponferradina, que milita en la segunda división. En cuanto gastos, sostiene que los gastos de personal siguen siendo el principal de estas instituciones.

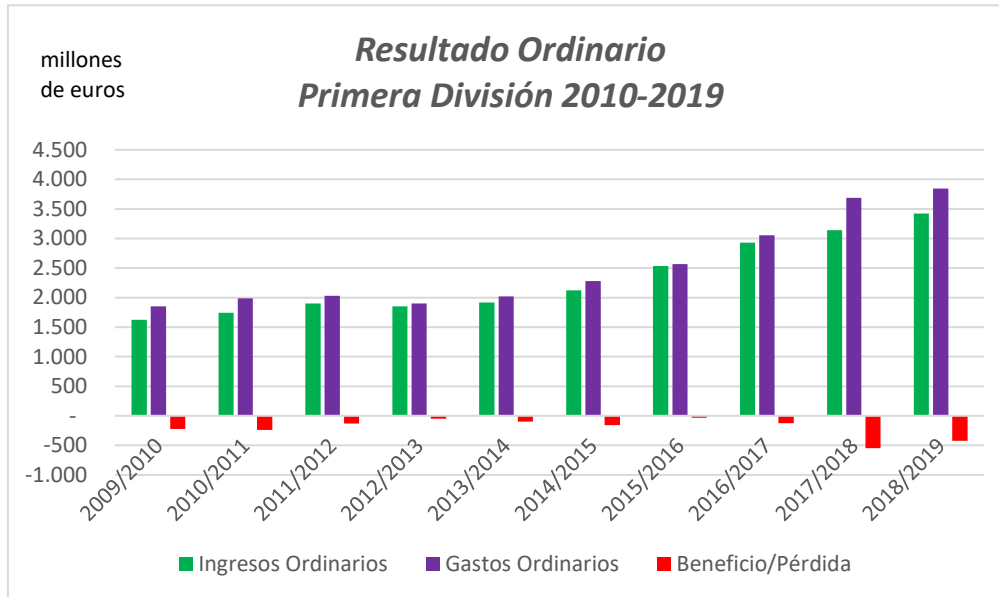
Esta información también fue verificada en el análisis de los tres casos anteriores, por lo que con toda esta información, donde sometimos los datos seleccionados al conjunto de sociedades y verificando cada uno de ellos, estamos en condiciones de afirmar que el trabajo cumple uno de sus objetivos generales, es decir, explicar como funciona el negocio de la SADs.

Pasemos a continuación a analizar la evolución de la última década, de algunos indicadores claves, para que a través de ellos podamos responder la segunda problemática del trabajo, es decir, si las SADs cumplieron el objetivo por el cual fueron creadas.

Resultado Ordinario

Temporada	Ingresos Ordinarios	Gastos Ordinarios	Beneficio/Pérdida
2009/2010	1.625.988.769	1.850.851.369	- 224.862.600
2010/2011	1.745.442.186	1.984.705.301	- 239.263.115
2011/2012	1.898.411.397	2.030.658.853	- 132.247.456
2012/2013	1.849.403.997	1.900.918.271	- 51.514.273
2013/2014	1.918.341.279	2.018.255.756	- 99.914.478
2014/2015	2.123.202.764	2.279.171.526	- 155.968.761
2015/2016	2.531.438.101	2.567.019.619	- 35.581.519
2016/2017	2.930.275.264	3.053.540.157	- 123.264.893
2017/2018	3.141.193.041	3.687.191.797	- 545.998.756
2018/2019	3.423.440.330	3.846.657.808	- 423.217.478

Fuente: elaboración propia



Fuente: elaboración propia

De este cuadro de ingresos y egresos ordinarios, podemos obtener varias conclusiones sobre el funcionamiento de las SADs y si las mismas cumplieron el objetivo por el cual fueron creadas. En primer término, vemos que los ingresos ordinarios fueron

creciendo año tras año, siendo el de la temporada 2018-2019 el mayor del período estudiado.

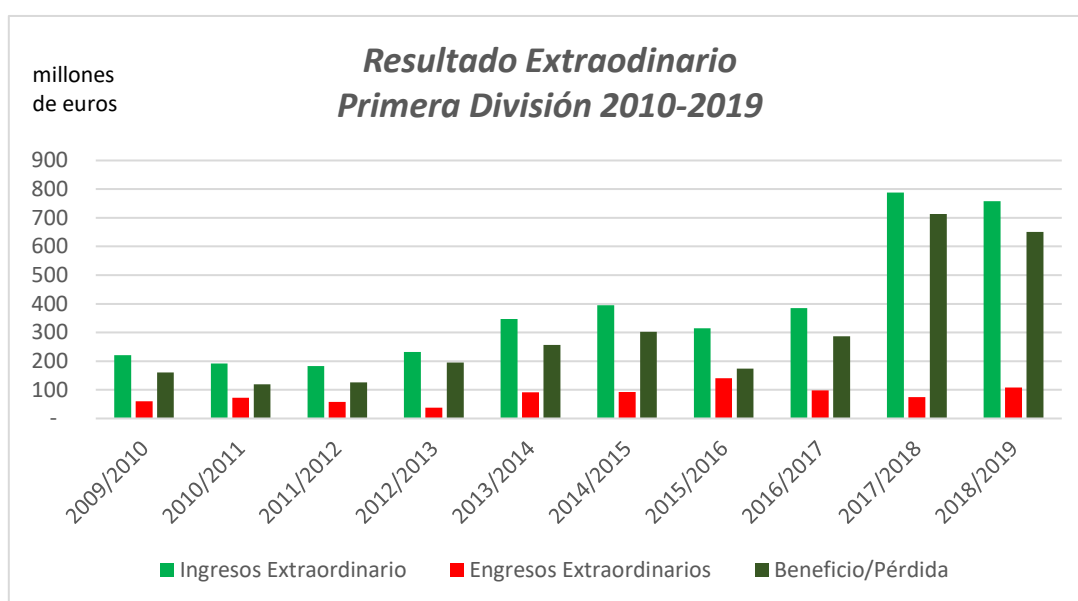
De este punto, debemos mencionar nuevamente como hecho relevante que la venta de derechos televisivos es centralizada a partir de la temporada 2015-2016 con la entrada vigencia del Real Decreto Ley 5/2015. Sobre este tema, podemos afirmar que esta condición de venta no tiene relación directa a la forma jurídica que debieron adoptar los clubes. Misma situación sucede con el resto de los ingresos ordinarios (comercialización, publicidad, abonado etc.) que dependen de la popularidad de cada institución. En resumen, sobre los ingresos ordinarios, podemos afirmar que, si bien crecieron año a año, fue por hechos ajenos al encuadre jurídico.

Por el lado de los gastos, crecieron en función del incremento de los ingresos y esto guarda cierta lógica, por el hecho que, a mayores ingresos, mayor es la cantidad disponible para reforzar la plantilla profesional. Un punto a tener en cuenta es que los gastos ordinarios incluyen las amortizaciones de los derechos de adquisición de jugadores, que son inversiones elevadas que deben amortizarse, en el período de tiempo que dure el contrato (por lo que la distribución sobre cada año es significativa). El Balance señala que todos los clubes de la categoría, salvo uno, incrementaron este gasto debido a que la cantidad de jugadores contratados pagando un traspaso por ellos (que debe ser amortizados), en lugar de incorporarlos cedidos a préstamo o en condición de jugadores libres es cada vez mayor. Como toda amortización, esta no representa una salida de fondos, por lo que debemos tener cuidado a la hora de considerar este resultado ordinario al momento de evaluar la posición financiera del ejercicio económico.

Resultados Extraordinarios

Como mencionamos al principio de este capítulo, el conjunto de clubes/SADs de la primera división tuvo resultado positivo por séptimo año consecutivo y visto que el resultado ordinario fue negativo en todos esos años, es de esperar que lo que revierta el resultado sean beneficios extraordinarios, que es lo que verificamos en los siguientes cuadros.

Temporada	Ingresos Extraordinario	Engresos Extraordinarios	Beneficio/Pérdida
2009/2010	221.115.061	60.352.928	160.762.133
2010/2011	191.431.341	71.905.843	119.525.498
2011/2012	183.378.893	57.656.018	125.722.875
2012/2013	232.311.433	37.223.780	195.087.654
2013/2014	346.979.540	90.824.569	256.154.971
2014/2015	394.575.748	92.454.551	302.121.198
2015/2016	314.806.911	140.906.992	173.899.918
2016/2017	384.870.789	97.702.128	287.168.662
2017/2018	788.032.581	74.474.465	713.558.117
2018/2019	758.364.723	107.598.613	650.766.110



Fuente: elaboración propia

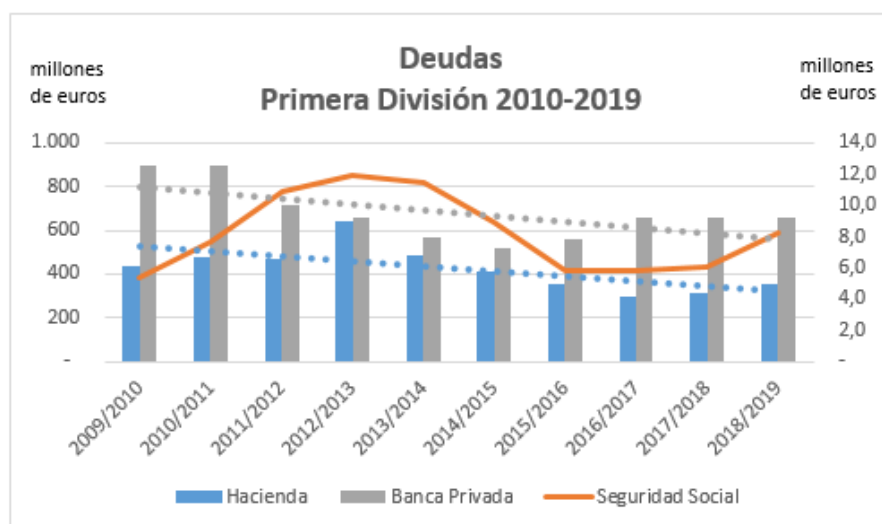
Recordemos que los resultados extraordinarios se componen en su mayoría por la venta de derechos federativos de jugadores, y los egresos son los costos asociados a esta operatoria que, si bien no son clasificados como operaciones continuadas en las cuentas anuales, son parte fundamental de la vida de estas instituciones, sea la figura jurídica que adopten, y tienen tal relevancia que son usualmente el concepto que revierte el resultado anual de la institución. Por ello, son considerados como ingresos relevantes por la LPF para el cálculo de los tres indicadores a presentar al Comité de Control Económico.

Sobre este punto, al igual que los ingresos ordinarios, existieron desde la profesionalización del fútbol y su evolución es independiente a la figura jurídica, sino que dependen de la evolución de la propia industria.

Finalizaremos el capítulo analizando la evolución de las deudas, con la Hacienda Pública, Seguridad Social y deuda con la banca privada a fin de ver la evolución de la última década y arribar a alguna conclusión sobre este punto.

Temporada	Hacienda	Seguridad Social	Banca Privada
2009/2010	434	5,3	895
2010/2011	476	7,7	892
2011/2012	468	10,8	712
2012/2013	643	11,9	655
2013/2014	484	11,4	564
2014/2015	408	9,0	515
2015/2016	354	5,8	557
2016/2017	300	5,8	660
2017/2018	311	6,0	656
2018/2019	351	8,2	654

Fuente: elaboración propia



Fuente: elaboración propia

La deuda con Hacienda Pública fue bajando constantemente a partir de la temporada 2012/2013 (año que dio un salto respecto al ejercicio anterior). A pesar del aumento del 12% en el último año que corresponde a que los ascendidos arrastraban una deuda mayor que los que descendieron, ya que el resto no ha presentado variaciones significativas, podemos observar que la tendencia es claramente descendente.

En el caso de Seguridad Social, se observa un comportamiento similar al endeudamiento con Hacienda, donde vemos una tendencia a la baja a partir de la

temporada 2012-2013. La curva se estabiliza para los ejercicios 2015-2016, 2016-2017, 2017-2018 y crece en el último año. De acuerdo a la información que brinda el Balance, las variaciones en la mayoría de las SADs fue menor y el aumento que se ve corresponde al efecto de ascensos y descensos (en este caso los que ascendieron tenían deudas mayores que los que perdieron la categoría). De todas maneras, la tendencia es a la baja. Si tomamos como referencia y punto de partida de la curva descendente el ejercicio 2013-2014, al cierre del ejercicio 2018-2019, la deuda con Seguridad Social es en 28% menor.

Recordemos como hecho clave para entender este punto la sanción de la ley concursal 38/2011, que reformó la ley 22/2003. Esta ley introduce una nueva disposición adicional, que prevé un régimen especial aplicable a entidades deportivas profesionales, que trata de evitar interferencias indeseables en las competiciones deportivas en las que puedan participar. Gracias a los beneficios que trajo esta ley, muchas de las SADs llamaron a concurso de acreedores, y disminuyeron las deudas contraídas. En el caso analizado del Real Valladolid, se aprobó un convenio con acreedores en julio de 2014. En 2015 se firma un acuerdo singular con Agencia Tributaria y otro con Seguridad Social.

Por último, en cuanto a la deuda con la banca privada, presenta dos tendencias bien marcadas. La primera es un descenso pronunciado desde 2009 a 2015, y la segunda un aumento a partir de ese año, cuando comienza a subir y se estabiliza los últimos tres ejercicios alrededor de los 660 millones de euros. Sobre este punto, el Balance señala que muchos clubes han recurrido a la financiación privada para llevar inversiones de largo plazo.

Hasta aquí por cuestión de extensión, mencionamos los indicadores más relevantes que a mi entender dan un panorama general del conjunto de las SADs y su industria en el periodo bajo estudio, suficientes para contestar la pregunta relacionada al cumplimiento del objetivo fundacional de las SADs.

Capítulo 6

Conclusión

El objetivo del trabajo fue introducir al lector en un tipo de sociedad comercial que no existe en la órbita de la competencia de fútbol profesional en Argentina como son las SADs, pero que sin embargo y de manera recurrente surgen en el debate público local si es posible que en nuestro país se introduzca esta figura como remedio a los problemas económicos-financieros de los clubes locales (todos ellos asociaciones civiles sin fines de lucro). Por ello, y en base a reconocer muchos puntos vistos a lo largo de las materias cursadas en la Especialización, que podían ser aplicados al análisis de estas sociedades me decidí por investigarlas, tomando como referencia España, que las introdujo por el mismo motivo que se debate hoy en día en nuestro país.

Para comenzar el trabajo, las problemáticas planteadas fueron responder a las preguntas cómo es el negocio de las SADs desde un enfoque económico-financiero y si las SADs cumplieron los objetivos por los cuales fueron creadas, es decir, solucionar los problemas de índole económico que tenían los clubes españoles y la falta de control por parte de organismos estatales.

En este sentido, en el capítulo 2 comenzamos a recorrer el camino de las SADs, desde la situación previa que les dio origen hasta llegar a la ley del deporte de 1990, tomando como situación previa e intento de salvar a los clubes como asociaciones civiles al Plan de Saneamiento de 1985. El fracaso de este plan fue el desencadenante que dio nacimiento al proyecto de conversión de los clubes de sociedades civiles a sociedades anónimas.

El mismo capítulo sirvió como marco teórico, ya que se expusieron autores que trataron el tema desde la óptica de las SADs como conjunto y otros que lo hicieron tomando casos particulares de estudio. Este trabajo comprende partes de ambos, ya que comenzó con el estudio de un caso, el de Real Valladolid como paso previo a analizar al conjunto de SADs para un periodo de tiempo. Dentro de los autores que estudiaron las SADs como conjunto mencionamos a Martínez Lemos, Vela Castro, Barajas Alonso y Zuazo. Por otro lado, los que lo hicieron desde el estudio de casos fueron Vadillo Gil, Felices y Santamaría. Mi conclusión sobre el marco teórico es que la mayoría de los

autores se alinea en el pensamiento que las SADs no resolvieron los problemas para los cuales fueron creadas.

El capítulo 3 estuvo dedicado al marco jurídico que regula a estas organizaciones y todos los organismos de control a las cuales las SADs reportan información. Se comenzó con la normativa legal que les dio origen, es decir la ley 10/1990, llamada “Ley del deporte”, que tenía como objeto “la ordenación del deporte (...)”. Esta ley fue la que creó el CSD para que actúe como órgano responsable de la actuación del estado en el ámbito del deporte como ente regulador y establece la información que debe remitir cada SAD a este órgano.

Luego, en cuanto a la legislación puramente deportiva, se mencionó el concepto de Fair Play Financiero establecido por la UEFA, ente que regula la actividad a nivel europeo y, por último, se desarrolló en profundidad la actuación del Comité de Control Económico de la LPF, y se detallaron los principales aspectos del Reglamento de Control Económico, establecido en 2014, cuyo objetivo es “promover la solvencia de los clubes y SADs (...)”. De este último resaltamos la importancia de los indicadores que exige presentar el Comité: el punto de equilibrio, ratio de deuda neta y ratio de coste de plantilla. Mi conclusión sobre el capítulo es que, desde el punto jurídico y normativo, las SADs cuentan con suficiente encuadre y regulación como para que la actividad sea rentable desde el punto económico y financiero.

El capítulo 4 fue dedicado al estudio de un caso particular, con el objetivo de darle al lector el componente económico-financiero que complementa desde esta óptica la información dada en los capítulos anteriores. Sirvió también como base de aplicación de los conceptos vistos a lo largo de la Especialización en el objeto de estudio (los estados contables y sus rubros componentes, el estado de resultado, fusiones y adquisiciones, ratios e indicadores, capital de trabajo, presupuesto, control de gestión, entre otros).

Para ello se tomó al Real Valladolid SAD y se eligieron las cuentas anuales del ejercicio 2018-2019, últimas disponibles al momento de comenzar el trabajo. Se repasaron los principales componentes del activo, pasivo y patrimonio neto, como así también la composición de los ingresos y egresos, dando una detallada explicación de cada uno de ellos. Luego, se compararon estos valores con otras dos SADs seleccionadas

para el mismo período, que fueron el Sevilla FC SAD y la Sociedad Deportiva Ponferradina SAD, cada una de ellas, exponente de una SAD “grande” y una “chica”, a fin de establecer diferencias y similitudes, donde además de comparar números absolutos de cada una (activo, pasivo, etc.), se realizó un análisis y comparación de distintos ratios e indicadores, que ayudaron a comprender la situación económico-financiero de cada una de ellas, que ayudaron a establecer una conclusión general de las SADs. Mi conclusión sobre el capítulo es que los ratios establecidos por la LPF tienen utilidad como herramienta de límite de gastos y control, se están cumpliendo en los tres casos estudiados y esto es un indicador de viabilidad de la actividad a largo plazo.

El objetivo de estos cuatro capítulos, donde cada uno trató un aspecto distinto, fue responder a la pregunta de cómo es el negocio de las SADs desde la perspectiva económico-financiera. Entiendo que fue resuelta satisfactoriamente por este trabajo.

En el capítulo 5, pasamos del análisis de un caso particular en profundidad a la comparación del conjunto de la industria para el periodo 2010-2019. Para ello, tomamos como base de información el Balance de Situación Económico-Financiera, que produce el CSD gracias a la recopilación de las cuentas anuales que cada año remiten los clubes y SADs como vimos en el capítulo 3. En el mismo vimos el resultado obtenido por el conjunto de ingresos ordinarios y egresos ordinarios, extraordinarios y deuda con Hacienda Pública, Seguridad Social y banca privada, que creó suficientes para exponer la evolución de la industria y tendencias en cada uno de estos aspectos. Mi conclusión sobre el capítulo es que la tendencia del período estudiado es parcialmente favorable a la viabilidad del negocio, teniendo en cuenta que los resultados positivos vistos provienen de ingresos extraordinarios.

Por cuestiones de extensión, queda a cuenta del lector profundizar la lectura del Balance, ya que el mismo brinda información sobre la evolución de derechos televisivos, taquilla y abonos, publicidad, etc., como así también toda la bibliografía utilizada para la confección de este trabajo para profundizar el tema en cuestión.

En conclusión, sobre la evolución general del periodo estudiado, podemos decir que, como aspecto positivo, remarcamos el superávit general del conjunto de SADs/Clubes en los últimos siete años de manera consecutiva, y donde sobre todo en el

último año, todos reportaron beneficios. A pesar de esto, no podemos dejar de mencionar que estos resultados se sustentan únicamente por los beneficios extraordinarios.

Otro de los puntos aun con serios problemas es el endeudamiento. Si bien es cierto que las tendencias son a la baja, y es un punto que debemos considerar como positivo del período analizado junto con el punto de equilibrio comentado en el párrafo anterior, sea porque las SADs se acogieron a la ley concursal y obtuvieron significativas quitas en sus pasivos, más acuerdos individuales con organismos públicos, todavía las cifras adeudas son millonarias, muy lejos del teórico deuda cero que prevé el reglamento de control económico impuesto por la LPF.

Sobre este punto remarcamos una vez más que las SADs, a diferencia de cualquier otra industria, tienen una lógica muy distinta en cuanto al riesgo de funcionamiento, dada la magnitud del arraigo popular de cada una en sus ciudades, por lo cual, en la mayoría de los casos, una potencial quiebra o extinción por insolvencia financiera es prácticamente imposible. A pesar de ello, los controles impuestos sobre todo por la LPF junto con las restricciones de costo de plantilla, la ley concursal, y cierta prudencia a la hora de la gestión hacen evidencia un cambio de tendencia en las cuentas de las SADs.

Con esto quiero decir que, a mi entender, luego de haber estudiado el tema, consultado distintas fuentes y ensayos, se afirma, y de esta manera se responde a la segunda pregunta planteada, que no es la figura jurídica que adopta una institución o conjunto de instituciones, o la órbita del derecho que las legisla lo que les garantiza la sanidad en sus cuentas y sus finanzas, sino más bien la prudencia de sus órganos de dirección en primer orden y los firmes controles, con sus consecuentes y reales penalidades en los casos de incumplimiento son los que determinan el rumbo económico-financiero de cualquier organización, sea sociedad anónima comercial, deportiva, asociación civil o sociedad de responsabilidad limitada.

En base a esto, continuando con la respuesta a la pregunta, la respuesta es que las SADs per se no lo cumplieron, y si los clubes, ayer asociaciones civiles y hoy SADs, ven mejoradas sus cuentas anuales, como dije, no es exclusivamente por la figura jurídica que debieron adoptar, sino por otros factores.

En este sentido, remarco como puntos relevantes el Reglamento de Control Económico establecido por la Liga en 2014, que a mi parecer introduce como punto sobresaliente el límite el coste de plantilla, principal factor de los desequilibrios de años anteriores y en segundo término la negociación conjunta de los derechos televisivos y su asignación de acuerdo con los criterios marcados. Estos dos factores le dieron previsibilidad al mayor ingreso y mayor egreso de la gran mayoría de las SAD y explican el cambio de tendencia general analizado.

Entiendo que, de seguir por este camino de orden, control y prudencia, las SADs continuarán la senda del saneamiento y regularización económico-financiera.

Bibliografía

- Alonso, A. A. (2004). Modelo de valoración de clubes de fútbol basado en los factores clave de su negocios. (*Tesis doctoral*). Universidad de Navarra, Pamplona. Obtenido de <https://mpr.aub.uni-muenchen.de/id/eprint/13158>
- Barahona, V. (2008). SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS EN CHILE, IMPLEMENTACIÓN, FUNCIONAMIENTO Y FISCALIZACIÓN AL AMPARO DE LA LEY 20.019. (*Memoria para optar al Título de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales*). Universidad de Chile, Santiago de Chile. Obtenido de <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/106869>
- Campos Muñoz, S. y. (2015). SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS: EL OCASO DEL FÚTBOL SOCIAL. (*Memoria para optar al título de Periodista*). Universidad de Chile, Santiago de Chile. Obtenido de <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/139656>
- Castro, M. A. (2019). Análisis de financiación del fútbol español. (*Trabajo final de grado*). Universitat Politècnica de Valencia, Valencia. Obtenido de <http://hdl.handle.net/10251/125172>
- Cazorla Prieto, L. M. (1990). *Las Sociedades Anónimas Deportivas*. Madrid: Ciencias Sociales.
- Consejo Superior de Deportes. (2019). Balance de la Situación Económico-Financiera del Fútbol Español 1999-2019. Recuperado el 20 de Mayo de 2021, de <https://www.csd.gob.es/es/federaciones-y-asociaciones/sociedades-anonimas-deportivas/balances-de-situacion-economica>
- Consejo Superior de Deportes de España. (s.f.). <https://www.csd.gob.es/>. Obtenido de <https://www.csd.gob.es/es/federaciones-y-asociaciones/sociedades-anonimas-deportivas/presentacion>
- Diario As. (16 de 6 de 2018). *www.as.com*. Obtenido de https://as.com/futbol/2018/06/16/segunda/1529182598_256851.html
- diario.es, E. (18 de Diciembre de 2013). Fútbol y política: lo que ganan los clubes. *El Diario.es*. Obtenido de https://www.eldiario.es/politica/futbol-politica-ganan-clubes_1_5110371.html

- El País. (29 de Agosto de 2018). *El País*. Obtenido de https://elpais.com/deportes/2018/08/28/actualidad/1535454627_811194.html
- Felices, E. M. (2014). Análisis económico-financiero en las Sociedades Anónimas Deportivas. El caso de la UD Almería. (*Trabajo fin de grado*). Universidad de Almería, Almería. Obtenido de http://repositorio.ual.es/bitstream/handle/10835/3670/1963_TFG%20-%20EDUARDO%20MOLINA%20FELICES.pdf?sequence=1
- Gil, M. V. (2016). Los estados financieros de las sociedades anónimas deportivas. Análisis de las cuentas anuales del club Gimnastic de Tarragona. (*Trabajo fin de grado*). Universitat Rovira I Virgili, Reus. Obtenido de <http://hdl.handle.net/20.500.11797/TFG850>
- <https://es.statista.com/>. (3 de mayo de 2021). <https://es.statista.com/>. Obtenido de <https://es.statista.com/estadisticas/479791/primer-division-espanola-abonos-para-la-liga-por-equipo/>
- Iberley. (2020). Recuperado el 4 de Mayo de 2021, de <https://www.iberley.es/temas/subgrupo-62-servicios-exteriores-59335?term=servicios%20exteriores&noIndex>
- Iusport. (18 de julio de 2018). Obtenido de <https://iusport.com/>: <https://iusport.com/art/67168/sociedades-anonimas-deportivas-por-que-continua-la-polemica-en-el-futbol>
- Jerez J, O. y. (2012). Las Sociedades Anónimas Deportivas del Fútbol Chileno; una Profesionalización en la Gestión de los Clubes". (*Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial*). Universidad del Bio-Bio, Chillán. Obtenido de <http://repobib.ubiobio.cl/jspui/bitstream/123456789/903/1/Jerez%20Jofre%2C%20Oscar%20Alejandro.pdf>
- Lemos, R. I. (2015). Sociedades Anonimas Deportivas de la liga de futbol profesional de España. Un analisis empresarial descriptivo. *Revista Española de Educación Física y Deportes*.(408). Obtenido de <http://www.reefd.es/index.php/reefd/article/view/76/76>
- Ley de Sociedades de Capital. (1 de Septiembre de 2010). Ley de Sociedades de Capital. *Real Decreto Legislativo 1/2010*. Obtenido de <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>
- Ley del Deporte. (Octubre de 15 de 1990). Ley del Deporte. Madrid: Boletín Oficial del Estado. Obtenido de <https://www.boe.es/buscar/pdf/1990/BOE-A-1990-25037-consolidado.pdf>
- Ley General de Cultura Física y Deporte. (12 de abril de 1980). Ley General de Cultura Física y Deporte. Madrid. Obtenido de <https://www.boe.es/eli/es/l/1980/03/31/13>

- Liga de Fútbol Profesional. (3 de septiembre de 2020). Normas de Elaboración de Presupuestos de Clubes y SADs. *Normas de Elaboración de Presupuestos de Clubes y SADs*. Obtenido de <https://assets.laliga.com/assets/2020/09/08/originals/01b1d378ccab3a13126056e97c9da825.pdf>
- Liga Profesional de Fútbol. (2014). Reglamento de Control Económico de los Clubes y Sociedades Anónimas afiliados a la Liga Nacional de Fútbol Profesional. Obtenido de <https://files.laliga.es/201409/15120514nuevo-libro-x--versi--n- aprobada-el-21-de-mayo-2014-.pdf>
- Marca. (4 de Julio de 2016). Marca. *La UE ordena a siete clubes españoles devolver las ayudas estatales*. Obtenido de <https://www.marca.com/futbol/2016/07/04/577a367346163fbc388b4598.html>
- Ortiz Rodriguez, B. y. (2017). *Levante UD. Una SAD responsable y competitiva*. Valencia: Vincle.
- Palco 23. (16 de Diciembre de 2019). Obtenido de <https://www.palco23.com/clubes/ronaldo-alcanza-el-727-del-real-valladolid-en-un-ano-clave-con-hacienda.html>
- Ramos Herranz, I. (2012). *Sociedades Anónimas Deportiva. Régimen Jurídico Actual*. Madrid: Reus.
- Real Academia Española (RAE). (2020).
- Real Decreto-ley 5/2015. (s.f.). Obtenido de <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2015/04/30/5>
- Real Valladolid Club de Fútbol, SAD. (2019). *Cuentas Anuales e Informe de Gestión. Temporada 2018-2019*. Valladolid.
- Salgado Rosales, J. y. (2019). La necesidad de transformación del Club Deportivo a Sociedad Anónima Deportiva conforme a la realidad ecuatoriana. (*Trabajo de titulación previo a la obtención del título de ABOGADO DE LOS TRIBUNALES Y JUZGADOS DE LA REPÚBLICA*). Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, Guayaquil. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/handle/3317/13092>
- Santacruz Descartín, D. (2008). *La Sociedad Anónima Deportiva*. Pamplona: DAPP, Distribución y Asesoramiento.
- Sevilla Fútbol Club, SAD. (4 de noviembre de 2019). Cuentas Anuales 2018-2019. Sevilla, España. Obtenido de <https://sevillafc.es/sites/default/files/inline-files/CCAA%20e%20informe%20de%20auditor%C3%ADa%202019.pdf>
- Sevilla Fútbol Club, SAD. (2019). Desglose de Ingresos relevantes. Sevilla, España. Obtenido de <https://sevillafc.es/el-club/la-entidad/ley-de-transparencia/ingresos-relevantes>

- Sevilla Fútbol Club, SAD. (2019). Punto de Equilibrio. Sevilla, España. Obtenido de <https://sevillafc.es/el-club/la-entidad/ley-de-transparencia/punto-de-equilibrio>
- Sociedad Deportiva Ponferradina. (20 de noviembre de 2019). Cuentas anuales 2018-2019. Ponferrada, España. Obtenido de https://files.proyectoclubes.com/ponferradina/202005/15012105cuentas_auditas.pdf
- Sociedad Deportiva Ponferradina. (20 de noviembre de 2019). Deuda Neta 2018-2019. Ponferrada, España. Obtenido de <https://files.proyectoclubes.com/ponferradina/202005/15012638deuda-neta.pdf>
- Sociedad Deportiva Ponferradina. (s.f.). Punto de equilibrio 2018-2019. Ponferrada, España. Obtenido de <https://files.proyectoclubes.com/ponferradina/202005/15012638deuda-neta.pdf>
- Sotillos, J. A. (2014). Las Sociedades Anónimas Deportivas. Aspectos legales y contables: El Real Zaragoza SAD. (*Trabajo fin de grado*). Universidad de Valladolid, Soria. Obtenido de <http://uvadoc.uva.es/handle/10324/5906>
- Torrecillas López, S. (2012). Los órganos sociales de las Sociedades Anónimas Deportivas. (*Doctorando*). Universidad de Granada, Granada. Obtenido de <http://hera.ugr.es/tesisugr/21851670.pdf>
- UEFA. (s.f.). <https://es.uefa.com/>. Obtenido de <https://es.uefa.com/news/0212-0e892693c699-144488e503a3-1000--juego-limpio-financiero/?referrer=%2Fcommunity%2Fnews%2Fnewsid%3D2065467>
- Valero Garzón, E. H. (2019). FÚTBOL COLOMBIANO COMO NEGOCIO: CONVERSIÓN A SOCIEDADES ANÓNIMAS. (*Presentado para optar el título de Magister en Derecho Económico*). Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá. Obtenido de <https://core.ac.uk/download/pdf/222782162.pdf>
- Verea Sanz, M. (1999). *Administración de la Sociedad Anónima Deportiva*. Madrid: Civitas.
- Zuazo, J. M. (2017). Sociedades Anónimas Deportivas. (*Trabajo fin de grado*). Universidad de Zaragoza, Zaragoza. Obtenido de <https://core.ac.uk/download/pdf/289988484.pdf>