



universidad
de león

Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Universidad de León

Grado en Economía

Curso 2015/2016

¿INFLUYE EL RENDIMIENTO DEPORTIVO EN LA RENTABILIDAD DE LOS EQUIPOS
DE FÚTBOL?
ANÁLISIS DEL CASO ESPAÑOL

DOES THE SPORT PERFORMANCE AFFECTS THE PROFITABILITY OF THE
FOOTBALL TEAMS?
ANALYSIS OF THE SPANISH CASE

Realizado por el alumno Anaïs Bayo Bocero

Tutelado por el Profesor D. Marcos González Fernández

León, Julio de 2016

AGRADECIMIENTOS

Me gustaría agradecer en primer lugar a mi tutor, Marcos, por su ayuda, sinceridad y paciencia.

Por otro lado, me gustaría dar las gracias a Ana María Magaz, guía, promotora del trabajo e inspiración en esta disciplina.

Por último, a mis padres, Alex y amigos, sobre todo los que me han escuchado pronunciar la palabra TFG al menos, 10 veces al día. Por su apoyo infinito, por colaborar y por endulzarme las tardes de base de datos.

Sin ellos, este “TFG”, nunca se hubiese podido realizar. Millones de gracias.

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN	9
2. OBJETIVOS E HIPÓTESIS	12
3. REVISIÓN DE LA LITERATURA.....	14
4. METODOLOGÍA	17
I PARTE.....	19
5. MARCO ECONÓMICO Y CONCEPTUAL.....	19
5.1 CONTEXTO ECONÓMICO ACTUAL DEL FÚTBOL ESPAÑOL	19
5.1.1 Posición de los equipos españoles en el escenario europeo e internacional. .	23
5.1.2. Posición de la Liga Española en el conjunto de ligas europeas.	25
5.1.3. Diferencias entre Club de Fútbol y Sociedad Anónima Deportiva.....	27
5.2 SOLIDARIDAD CON LOS EQUIPOS DESCENDIDOS	27
5.3 REPARTO TELEVISIVO Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INGRESOS.....	30
5.3.1 Principales componentes de los ingresos por equipos.	31
II PARTE.....	34
6. ANÁLISIS EMPÍRICO.....	34
6.1 PRESENTACIÓN DE LAS VARIABLES	35
6.2 ANÁLISIS DESCRIPTIVO Y GRÁFICO.	37
6.3. ANÁLISIS DE REGRESIÓN	46
6.3.1. Regresiones en función de la rentabilidad económica.	46
6.3.2. Regresión en función de los ingresos de explotación.	53
6.3.3. Análisis por grupos: caso especial	55
III PARTE	59
7. CONCLUSIONES.....	59
7.1. CONCLUSIONES FINALES Y CONTRASTE DE HIPÓTESIS.	60

8. ANEXOS	63
9. BIBLIOGRAFÍA	68

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 5.1. Evolución de los ingresos, gastos y beneficios de Primera División en millones de euros (1999-2015)	20
Gráfico 5.2. Evolución de los ingresos, gastos y beneficios de Segunda División en millones de euros (1999-2015).....	20
Gráfico 5.3. Deuda de los equipos de Primera y Segunda División con Hacienda en millones de euros (1999-2013).....	21
Gráfico 5.4. Deuda de los equipos de fútbol español con Hacienda (Millones de Euros)	22
Gráfico 5.5. Comparación entre el reparto del mercado del fútbol europeo, 2014-2015.	24
Gráfico 5.6. Rentabilidad de las cinco grandes ligas europeas, en millones de € (2010-2014)	25
Gráfico 5.7. Composición de ingresos Liga BBVA en millones de euros (2012-2015) 33	
Gráfico 5.8. Composición de ingresos Liga Adelante en millones de euros (2012-2015)	33
Gráfico 6.1. Comparativa entre la rentabilidad económica de los equipos de Primera y Segunda División, en porcentaje (2006-2015)	38
Gráfico 6.2. Comparación entre la Rentabilidad económica de 1ª y 2ª División en porcentaje (2006-2015).....	39
Gráfico 6.3. Promedio de endeudamiento por categorías entre 2006-2015 (%)	40
Gráfico 6.4. Endeudamiento en porcentaje de los equipos de Primera División (2014) 40	

Gráfico 6.5. Endeudamiento en porcentaje de los equipos de Segunda División (2007)	41
Gráfico 6.6. Reparto del promedio de ingresos de explotación entre las categorías en euros (2006-2015)	42
Gráfico 6.7. Comparativa entre el resultado de explotación de ambas categorías, en euros (2006-2015)	43
Gráfico 6.8. Resultado neto de los equipos de la Liga BBVA, 2014 (1) y 2015 (2).....	44
Gráfico 6.9. Gasto de personal Primera División año 2014 (euros).....	45
Gráfico 6.10. Diagrama de dispersión entre los puntos y los ingresos de explotación de los equipos de Primera y Segunda División (2006-2015)	54
Gráfico 6.11. Comparativa entre la rentabilidad económica de los equipos que forman los grupos G1 y G2 (%)	56
Gráfico 6.12. Comparativa entre la rentabilidad económica de los equipos que componen el grupo G3 (%).....	57
Gráfico 8.1. Distribución de los ingresos Liga BBVA – Liga Adelante en millones de euros (2011-2015)	63
Gráfico 8.2. Composición de los gastos Liga BBVA en millones de euros (2011-2015)	63
Gráfico 8.3. Distribución de gastos Liga Adelante en millones de euros (2011-2015) .	64
Gráfico 8.4. Asistencia a los campos de fútbol (2011-2015) Miles de personas	65
Gráfico 8.5. Serie temporal de endeudamiento (%), para los equipos de 1ª y 2ª División (2006-2015)	65
Gráfico 8.6. Resultado de explotación de los equipos de Segunda División, 2005-2014	66

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 6.1. Estadísticos descriptivos básicos de las variables utilizadas en la regresión.	37
Tabla 6.2. Regresión desde el punto de vista de la División a la que pertenecen los equipos	47
Tabla 6.3. Regresión teniendo en cuenta si los equipos pertenecen a Europa o al Descenso.	50
Tabla 6.4. Regresión teniendo en cuenta los equipos que juegan en la Champions League.	52
Tabla 8.1. Ponderación en función de los resultados	64
Tabla 8.2. Regresión de los ingresos de los equipos en función de su participación en la Champions League.	67

Resumen

Se ha extendido la convicción del deporte como una disciplina únicamente capaz de ser abordada desde el ámbito de las ciencias de la actividad física o desde los medios de comunicación. Pero lo cierto es que la industria deportiva y más concretamente lo referente al fútbol, tiene tras de sí un alto componente económico. Que se trata de un negocio rentable, está claro, pero ¿para todos por igual? ¿Cuál es el verdadero valor del fútbol y de dónde proceden los ingresos? ¿Qué porcentaje ostenta el fútbol en el PIB de las economías? El propósito de este trabajo, no es únicamente informativo, sino analítico. Se pretende dar respuesta a la pregunta, de cómo se ven afectados los distintos equipos que militan en Primera y Segunda División española en términos de rentabilidad y su evolución desde el año 2006 hasta la actualidad, en función de la Categoría a la que pertenecen. Además se pretende reunir la información necesaria en materia financiera y económica, para poder responder con rigor a las cuestiones anteriormente planteadas, analizando la realidad del fútbol profesional en España y países vecinos.

Palabras clave: fútbol, componente económico, rentabilidad, ingreso, evolución.

Abstract

It has extended the conviction of sport as a discipline only able to be addressed from the scope of the sciences of physical activity or from the media. But the true thing is that, the sports industry and more specifically concerning the football, has behind it a high economic component. It is a profitable business, is unclear, but, is it for everyone equally? What is the true value of soccer and where they come from revenue? What percentage holds the football in the GDP of the economies? The purpose of this work is not only informative but analytical. It aims to provide an answer to the question, how the different teams that play in the Liga BBVA and Liga Adelante, are affected in terms of profitability and its evolution from 2006 according to the category to which they belong. In addition, it aims to gather information on financial and economic matters, to be able to answer the questions previously raised, analysing the reality of professional football in Spain and the neighbouring countries.

Key words: football, economic component, profitability, income, evolution.

1. INTRODUCCIÓN

“En este mundo de fin de siglo, el fútbol profesional condena lo que es inútil, y es inútil lo que no es rentable” (Eduardo Galeano, 2010).

“Alguien me dijo que el fútbol era una cuestión de vida o muerte para mí. Y yo le contesté que era mucho más importante que todo eso” (B. Shankly¹, 1981)

Por todos es conocido el fútbol, como una disciplina que rodea la sociedad actual, convirtiéndose en un fenómeno económico, social y uno de los negocios con mayor proyección de los últimos años. Según el informe presentado por KPMG² (2015) sobre la temporada 2012-2013, el negocio del fútbol profesional, supuso un 0,75% del Producto Interior Bruto³ total español, lo que traducido a valor añadido bruto ronda los 7.600 millones de Euros. Se trata de un porcentaje que ha crecido de forma exponencial en los años precedentes y donde "se espera que la industria del fútbol crezca hasta el 1% en el plazo de 6 años" (Tebas⁴, 2015). También contribuye de forma muy positiva en las principales variables macroeconómicas de los estados, a través de la generación de empleo. Concretamente se crean 140.000 puestos a tiempo completo en dicha temporada, de los cuales 66.000 son empleos directos.

Al igual que en el resto de negocios, el objetivo del mismo es conseguir rentabilidad para todos sus partícipes, especialmente para accionistas y mandatarios, en quienes reside la responsabilidad de la gestión. Pero los inversores no son los únicos que hacen de este negocio un nuevo mercado, sino que se ha establecido un entramado de intereses entre publicistas, medios de comunicación, agencias de marketing, representación de jugadores y por supuesto, casas de apuestas y redes sociales. El

¹ Bill Shankly (1913-1981) Entrenador de fútbol inglés. Destacan sus labores en el Liverpool FC. Dicha frase fue pronunciada en la cadena televisiva británica BBC en 1981: “Some people think football is a matter of life and death. I don’t like that attitude. I can assure them it is much more serious than that”.

² Informe publicado en el año 2015, finalizado en octubre de 2014, en base a la temporada 2012-2013 y anteriores.

³ Producto Interior Bruto, en adelante por sus siglas: PIB

⁴ Javier Tebas, Presidente actual de la Liga de Fútbol Profesional Española.

protagonismo de estos dos últimos partícipes del negocio del fútbol, se ha visto incrementado en los últimos años de manera exponencial.

De la misma forma que los que apuestan cada jornada, dependen de los resultados de cada encuentro, la rentabilidad económica y financiera de los Clubes y Sociedades Deportivas, parece depender en gran medida del lugar que ocupe cada uno de ellos en la clasificación al final de la temporada. Pertenecer a la Primera o Segunda División, condiciona el presupuesto y la capacidad económica de cada uno de los equipos en función del reparto de ingresos por los canales audiovisuales. Esta competitividad es especialmente notable en la liga Española dentro del conjunto de ligas Europeas. Por ello, los equipos necesitan inversores para incrementar su capacidad de endeudamiento y un mayor desembolso para la compra de los mejores jugadores, en pro de continuar siendo considerada por muchos la mejor liga del mundo y una de las más rentables.

Por todo ello, el objeto del presente Trabajo de Fin de Grado⁵ es abordar el estudio de cómo influyen los resultados deportivos sobre el rendimiento económico de los equipos. Concretamente se analiza si la pertenencia a Primera o Segunda División, influye sobre los resultados de los Clubes de Fútbol y Sociedades Deportivas. De este modo, el trabajo se divide en tres partes claramente diferenciadas. En la primera de ellas se realiza un estudio comparativo entre la Liga Española y sus principales competidores en materia económica, analizando su posición en relación a las cinco grandes ligas europeas, desde el ámbito económico, deportivo y legislativo.

Un segundo apartado, se centra en analizar la rentabilidad económica del fútbol español y las implicaciones en materia económica, desde su vertiente financiera. Concretamente se estudia la rentabilidad económica de los equipos españoles, tanto de la Primera División (Liga BBVA), como de la Segunda (Liga Adelante); así como la evolución de dicha rentabilidad en una serie temporal desde el año 2005. De esta manera, se observa que competir en 2ª División, incide de forma negativa en la rentabilidad, ocurriendo lo contrario para los cuatro primeros equipos de Primera, que disputan cada año la Champions League. Se observa además, un cambio en la rentabilidad de los equipos analizados, tras introducir en el año 2011, la Iniciativa de Solidaridad con los clubes descendidos por parte de aquellos con más ingresos televisivos (LFP, 2011) y

⁵ Trabajo de fin de grado, en adelante por sus siglas: TFG

posteriormente ratificada con el Real Decreto-Ley 5/2015 del 30 de Abril de 2015 (BOE, 2015).

La última de las partes de este trabajo, incluye las principales conclusiones obtenidas. Así; teniendo en cuenta la estructura anteriormente introducida, el TFG queda organizado en tres partes:

1. Capítulo 5: Análisis de la posición de La liga Española en el marco legislativo español y en el conjunto europeo.
2. Capítulo 6: Análisis de la rentabilidad económica. Influencia de los rendimientos económicos y deportivos en la evolución de la misma.
3. Capítulo 7: conclusiones del trabajo y el análisis realizado.

2. OBJETIVOS E HIPÓTESIS

“Decir que pagaron para ver a 22 mercenarios dar patadas a un balón es como decir que un violín es madera y tripa, y Hamlet, papel y tinta”.

John Boynton Priestley⁶

El objetivo principal de este TFG es conocer cómo se ve afectada la rentabilidad de los clubes de fútbol de la Liga BBVA y la Liga Adelante, en función de sus resultados deportivos. Para ello, se utiliza información relativa a su nivel de endeudamiento, ingresos, gastos y clasificación deportiva, entre otras variables; de los clubes que año tras año, conforman cada una de las dos categorías. Así mismo, se observa cómo afecta el aspecto deportivo a la rentabilidad, ya que dependiendo de la evolución de la temporada y su posición en las diferentes categorías, la situación económica de los conjuntos puede variar.

Además del objetivo principal, que supone el centro del informe, se pretenden conseguir un conjunto más amplio de objetivos secundarios:

- Determinar el papel de la Liga Española en el conjunto de las Ligas Europeas.
- Actualizar las cuestiones normativas de la Liga, cambio de legislación, cambio de nomenclatura, etc y cómo estas afectan al correcto funcionamiento de la competición.

A pesar de que no es posible predecir con total seguridad la posible evolución futura de la rentabilidad, debido a los recientes cambios legislativos en materia audiovisual, se pretende ofrecer una previsión basándose en el análisis previamente realizado.

Las hipótesis que se quieren contrastar con el TFG son las siguientes:

- La categoría deportiva influye en la rentabilidad económica de los equipos de fútbol, aunque no necesariamente competir en la primera división va asociado a

⁶ Narrador, comediógrafo y ensayista inglés.

rendimientos productivos, financieros o económicos. Magaz, Mallo y Fanjul (2012)

- Los resultados influyen en los ingresos y por ende en la rentabilidad económica de manera positiva. Según el estudio realizado por Laquidain (2014), obtener buenos resultados deportivos repercute en los ingresos de una forma superior a la viabilidad financiera.
- Los principales indicadores económicos y financieros también influyen en la rentabilidad, principalmente las partidas de ingresos y gastos. El principal problema económico que atraviesan los equipos de la Liga Española, se debe a la amplitud de los gastos de personal, siendo iguales e incluso superiores a los ingresos y afectando negativamente por medio del resultado del ejercicio, a la rentabilidad económica de los equipos afectados. (López, 2014)
- El endeudamiento de los equipos españoles es muy elevado y ello incide de manera negativa en el rendimiento económico de los mismos. (Díez, 2012)
- Los descensos de categoría no necesariamente influyen en la rentabilidad de forma negativa y las promociones de forma contraria, sino que, lo que influye negativamente es el constante movimiento entre categorías. (Magaz, Mallo y Fanjul, 2014)

3. REVISIÓN DE LA LITERATURA

Infinidad de estudios rodean la industria del fútbol en cualquiera que sea el ámbito de investigación. Sobre el rendimiento y valor económico del fútbol destacan las investigaciones realizadas por Barajas (2004), Barajas, Fernández y Crolley (2005), Barajas y Rodríguez (2010), Szymanski (2013) y López (2014). Este tipo de estudios, elaboran investigación sobre la relación entre el rendimiento deportivo y los resultados financieros, concretamente Barajas y Rodríguez (2010), elaboran un estudio sobre la influencia de los resultados en los ingresos. Al igual que Szymanski (1998) o Szymanski y Smith (1997), utilizan como estudio el modelo del fútbol inglés. Como conclusión se deriva que el objetivo de los clubes es maximizar su rendimiento deportivo, debido al impacto directo que éste tiene sobre el rendimiento económico.

López (2014) elabora una tesis doctoral dirigida a determinar qué variables y factores son los más adecuados para explicar los resultados económicos a final de temporada. Se trata de un estudio empírico, con datos relativos a los equipos de Primera División española, en las temporadas 2007-2008 y 2009-2010. El estudio se realiza mediante “un análisis de regresión con datos de panel” para cada equipo al final de temporada. Las conclusiones que se derivan del estudio son, entre otras, que el hecho de obtener un resultado neto favorable una temporada, conlleva una mejora en el resultado neto al año siguiente. Afirma también que la posición, influye al igual que los ingresos obtenidos por la propia actividad de los equipos, en el resultado neto. Por último, estima que los gastos por incorporación de nuevos jugadores, suponen un lastre para los equipos, que ven mermados sus beneficios en la siguiente temporada, por el elevado precio de los jugadores que juegan en las ligas europeas.

Siguiendo esta línea de investigación, Magaz, Mallo y Fanjul (2014), analizan si es rentable jugar en la Primera División española y si todos los clubes de Segunda División, deberían tratar de ascender de categoría. Para ello, emplea datos económico-financieros de las cuentas anuales presentadas por los equipos de las dos categorías, organizados en dos grupos: un “grupo de estudio” formado por los equipos ascensor, con constante movimiento entre Primera y Segunda División y “un grupo de control” compuesto por equipos que no siendo líderes, se mantienen en Primera División sin descender de categoría. La conclusión principal del estudio es que no es rentable jugar en

Primera División para los equipos ascensor. Además de ello, estos equipos, están expuestos a mayores dificultades a nivel de endeudamiento o solvencia. Por último, se creen necesarias medidas para paliar el desequilibrio de Primera División y de ayuda para los equipos de Segunda, como viene haciendo la Liga de Fútbol Profesional en los últimos años.

Siguiendo con uno de los autores del informe anterior, Magaz (2003), elabora un estudio centrado en determinar cómo funciona y cuáles son los resultados del fútbol profesional. Así mismo, estudia de qué manera está regulado este sector y qué grado de competencia hay entre sus participantes. Fundamentalmente determina la importancia del fútbol, como creador de valor, la influencia de los resultados y hacia dónde se dirige el fútbol profesional. Además de ello, se aborda desde la perspectiva económica industrial, donde no se localizan estudios que aborden dicha disciplina.

García (2010) se centra en analizar no sólo las tradicionales marcas deportivas, sino la función que ejercen las redes sociales y los medios de comunicación, así como la eficacia del fútbol como modelo seguro de negocio para las marcas y agencias de representación.

Por último y haciendo referencia a las cotizaciones de los equipos de fútbol, el TFG elaborado por Laquidain (2014), en base a otros estudios elaborados por Ribeiro (2001) o Bell, Brooks, Matthews y Sutcliffe (2010), presenta un análisis centrado en determinar cómo influyen en las cotizaciones bursátiles los resultados deportivos de una muestra de equipos. La muestra se compone de cuatro equipos europeos: el equipo italiano Juventus de Turín, el inglés Manchester United, el portugués Oporto CF y por último el alemán Borussia de Dortmund. Además realiza una comparación con los equipos españoles de Primera División. Para abordar el estudio, realiza un análisis empírico a partir de resultados deportivos y financieros durante la temporada 2013-2014. El trabajo concluye que si un equipo pierde, la probabilidad de que la cotización suba es reducida. Del mismo modo que la cotización no decrece tras la victoria de un equipo. Además el estudio establece que no es posible determinar si los resultados influyen en la cotización de forma global, dado que hay equipos que son mucho más sensibles que otros, como por ejemplo el Manchester United.

La transformación de los equipos en Sociedades Deportivas, inspiró a Martínez-Lemos (2015) a publicar un artículo de investigación por medio del cual trataba de

determinar la diferencia entre estas sociedades y el resto de equipos de fútbol. El conjunto de datos y de variables económicas fue obtenido de SABI. En el análisis descriptivo se concluye que las Sociedades que durante la temporada 2013/14 formaban parte de la LFP, eran extremadamente frágiles. Propone que los equipos de fútbol profesional, continúen tratando de incrementar los ingresos, para así aumentar los resultados de explotación y hacer frente a la espiral de endeudamiento en que han entrado los clubes. Por último, compara el análisis con el resto de Ligas Europeas, atribuyendo un especial protagonismo a la Liga Inglesa, afirmando que el reparto televisivo, contribuye de manera positiva a sus finanzas.

Una temática no centrada únicamente en los resultados, sino en el impacto que supone la práctica del fútbol profesional en la economía española, es el elaborado por Espejo-Saavedra y Algarra (2005). El estudio se aborda por el lado de la productividad y la demanda, analizando variables como gastos de prensa, de entradas e ingresos. Concluye afirmando que el fútbol tiene un efecto multiplicador en la economía similar al efecto que produce otro tipo de actividades como la agricultura, la pesca o el propio sector servicios. El autor propone la actividad deportiva del fútbol como sector económico de importancia que podría consolidarse como objetivo de política económica.

La principal diferencia del presente TFG con los anteriores es el tratamiento en un único estudio de los dos tipos de rendimiento planteados por Szymanski (1998), observando en qué medida pueden influir los resultados deportivos en la rentabilidad, así como los ingresos y los gastos. El horizonte temporal y la muestra son dos grandes aspectos que difieren del resto de trabajos planteados, dando cobertura a todos los equipos que a lo largo de 10 años, desde la temporada 2005/2006, han formado parte de la Primera y Segunda División de nuestro país. Además, el análisis no sólo por categorías sino por grupos, permite identificar cuáles son las posiciones más atractivas de la clasificación para el incremento del rendimiento económico.

4. METODOLOGÍA⁷

El TFG se realiza, conforme al reglamento sobre la realización de Trabajos de Fin de Grado que pone a disposición del alumnado la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de León.

De esta forma y siguiendo las anteriores directrices, el TFG, se estructura en dos partes diferenciadas de acuerdo a la metodología empleada para su realización. Para realizar la primera parte de la investigación, se realiza una revisión de bibliografía, sintetizando información procedente de; tesis, revistas, legislación y prensa, entre otros. El cuerpo propiamente dicho del informe, se basa en el análisis descriptivo a través de la estadística y del método econométrico⁸ de mínimos cuadrados ordinarios, regresión lineal múltiple e inferencia dentro de la anterior regresión lineal múltiple.

La regresión lineal múltiple se utiliza para explicar el comportamiento de una variable, denominada variable explicada o variable dependiente (y), en función de un conjunto de k variables explicativas ($x_1, x_2, x_3...x_k$). La variable (y), depende linealmente de las variables explicativas. Los modelos que se plantean siguen el siguiente esquema:

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_k x_k + \mu^9$$

Para estimar el valor de los coeficientes ($\beta_0, \beta_1, \beta_2... \beta_k$) se utiliza la metodología de mínimos cuadrados ordinarios (MCO). Se trata de ofrecer una estimación del modelo de forma que los valores de la variable explicativa, sean los más cercanos posible al valor realmente observado.

Este método, es consistente siempre y cuando se cumplan los supuestos de:

1. Linealidad de los parámetros.
2. El error y las observaciones no están correlacionados. $E(u|x_1, \dots, x_k) = 0$
3. Homocedasticidad donde $\text{var}(u|x_1, \dots, x_k) = \sigma^2$
4. Ausencia de correlación, donde $\text{cov}(u_i, u_h) = 0$

⁷ La revisión bibliográfica se presenta conforme a la normativa de la Asociación de Psicología Americana en su 6ª edición inglesa, 3ª Española APA (2014), revisado por la Universidad de Lima y cumpliendo con la normativa de realización de Trabajos de Fin de Grado.

⁸ Para el análisis econométrico se utiliza el programa de análisis estadístico R-Project, en su versión 3.3.1

⁹ Siendo μ , el término que recoge el error.

5. Si hay k variables explicativas, entonces hay al menos k observaciones linealmente independientes. Es decir, $\text{rank}(X)=k$.¹⁰

Al mismo tiempo, para el estudio de la temporalidad se emplea, como para la realización del análisis anteriormente mencionado, el programa R-project. De esta forma, se representa la serie temporal, tratando de observar la evolución de la variable de estudio en el período de análisis.

Por último, se utiliza el programa informático Excel para la representación de los gráficos y tablas de evolución sobre las variables de estudio.

¹⁰ Martínez, R. (2015)

I PARTE

5. MARCO ECONÓMICO Y CONCEPTUAL

Actualmente el deporte se está haciendo cada vez más presente en la sociedad y en los libros de economía. No es baladí que dos de las consultoras con mayor prestigio en España que forman parte del entramado *big four*, como son Deloitte y KPMG, han elaborado informes sobre el deporte y su repercusión en España. La tendencia en generación de ingresos ha ido aumentando de manera progresiva en los últimos años, desde los 7.202 del año 2011 hasta generar un total de 7.601 millones de Euros en el año 2013, repercutiendo de manera directa e indirecta en el PIB español, en el empleo, y en otro tipo de cuestiones relacionadas con el incremento de la actividad física y la mejora de la marca España (KPMG, 2015)

5.1 CONTEXTO ECONÓMICO ACTUAL DEL FÚTBOL ESPAÑOL

El fútbol español, atraviesa, al igual que el fútbol europeo en general, un período de bonanza económica. Los beneficios de la Primera Categoría continúan creciendo como se observa en el gráfico 5.1 y en cuanto a la Segunda (gráfico 5.2), el 2015 fue el primer año desde 1999¹¹ que presenta un resultado neto positivo. Se toma como referencia el año 2015 y se utiliza un valor agregado, sin distinguir entre Primera y Segunda División para los ingresos y los gastos. Ambas partidas, se incrementan año tras año, donde los primeros, presentan un valor cercano a 2.800 millones de euros y los gastos de personal suponen 2.600 millones.

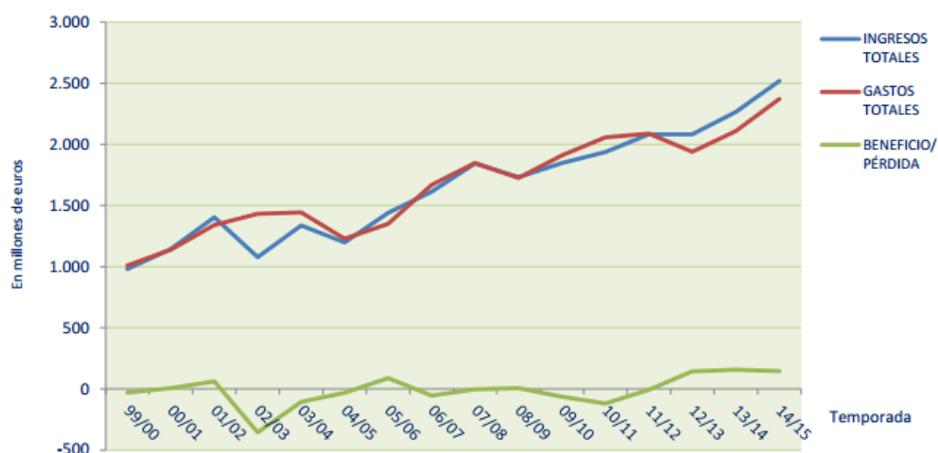
La evolución de estas dos partidas difiere si se analizan las Divisiones por separado. Como muestra el gráfico 5.1 la evolución de ingresos y gastos totales, ha sido creciente desde el año 1999, pasando de un valor inicial de 1.000 millones de euros, a finalizar el período en una cuantía cercana a los 2.500 millones. Aunque ambas variables han ofrecido unos valores muy cercanos, en los últimos años de estudios, los ingresos han sido razonablemente superiores a los gastos.

En el caso de Segunda División, a pesar de las constantes variaciones que sufren los equipos en cuanto a ingresos y gastos, la tendencia se ha mantenido constante. Ambos

¹¹ Año en que inicia el estudio el informe del Consejo Superior de Deportes.

incrementan su valor a lo largo del período y se pasa de una cuantía cercana a 200 millones de euros, a un valor próximo a los 250. En este caso, los gastos fueron durante todo el período superiores a los ingresos, exceptuando el último año, donde se invierte la situación y se generan los beneficios anteriormente mencionados.

Gráfico 5.1. Evolución de los ingresos, gastos y beneficios de Primera División en millones de euros (1999-2015)



Fuente: Balance de fútbol, CSD (2015)

Gráfico 5.2. Evolución de los ingresos, gastos y beneficios de Segunda División en millones de euros (1999-2015)

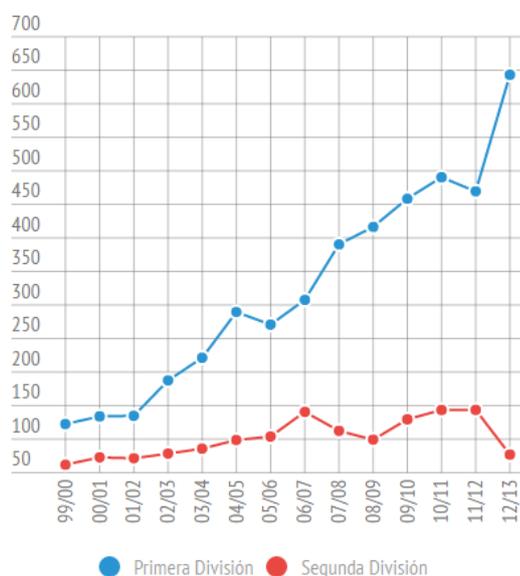


Fuente: Balance de fútbol, CSD (2015)

El endeudamiento y la deuda contraída con las Administraciones Públicas, es uno de los principales problemas de la Liga Española. Su presidente, Javier Tebas, asegura que para el año 2021, se saldarán por completo las deudas que ésta tiene con la Agencia Tributaria (El Confidencial, 2015). La reducción de deuda no es tarea sencilla ya que, en general, los clubes ofrecen una información opaca en este sentido (Barajas, 2004). Hasta la temporada 2012-2013 (gráfico 5.3) la deuda contraída por los equipos de Primera con Hacienda, crece. En el caso de la Segunda División, a pesar de ser más modesta, muestra a lo largo del período una tendencia creciente. Desde que en el año 2012 se estableciese un protocolo de control y reducción de deuda, ésta ha comenzado a disminuir y lo hace en una cuantía de aproximadamente del 16%, para la temporada 2014-2015 (CSD, 2016)

Los equipos españoles han utilizado el endeudamiento como instrumento inversor, con la convicción de que una mejora en las plantillas conduciría indudablemente a una mejora en los resultados obtenidos. Tanto Magaz (2014), como Barajas (2004), aseguran que un mayor endeudamiento no conduce a una mejora en el rendimiento deportivo.

Gráfico 5.3. Deuda de los equipos de Primera y Segunda División con Hacienda en millones de euros (1999-2013)

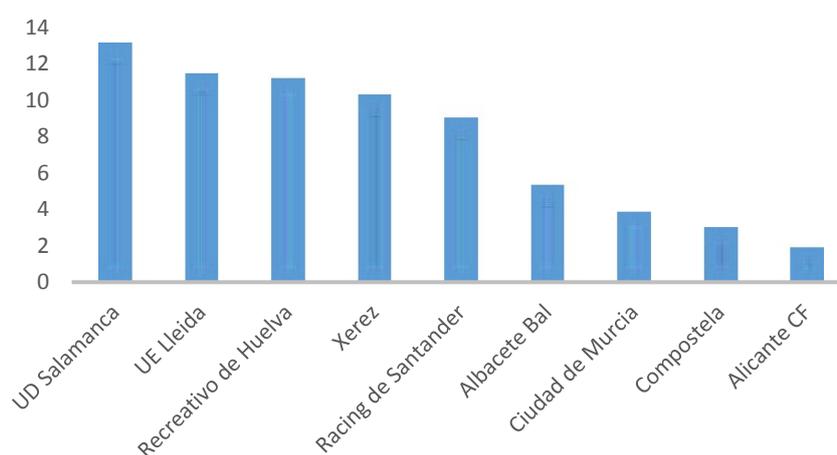


Fuente: El Confidencial, a partir de datos del CSD

Este nivel de deuda también se vio perjudicado por la crisis financiera del 2007. Las consecuencias de la crisis en el fútbol español no tuvieron la misma repercusión que a nivel general, debido a los contratos de larga duración que los equipos tienen con los patrocinadores; pero tan pronto como estos contratos expiran y muchas empresas desaparecen, se ven reducidas las inversiones. Según Ávila, Corral, Montemor y Schmitd (2012), la Liga Española y la Portuguesa, no se vieron tan afectadas como la Italiana, superando las dificultades gracias a su autosuficiencia. Sin embargo, esta última, con el elevado nivel de endeudamiento generado a partir de 2008 unido, a que se trata de una competición que no genera tantos recursos como otras Ligas a nivel audiovisual, supuso un momento de dificultad real para la Serie A Italiana.

Los problemas económicos que atraviesan los equipos, fundamentalmente de insolvencia, hacen que hayan recurrido o tengan que recurrir a la “ley concursal”¹², sean refundados o en el peor de los casos disueltos. Las consecuencias de la citada crisis, hicieron que un conjunto de equipos desapareciesen a partir de 2007 (Extremadura, Lleida, Polideportivo Ejido, Badajoz, Salamanca). Actualmente los equipos de fútbol españoles con más deuda a 1 de enero de 2016, son los siguientes:

Gráfico 5.4. Deuda de los equipos de fútbol español con Hacienda (Millones de Euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Agencia Tributaria

¹² En vigor desde el año 2004, por la que un equipo se encuentra en quiebra técnica, es decir, que no puede hacer frente a las deudas contraídas. El objetivo de la legislación 22/2003 del 9 de Julio, es el de garantizar la supervivencia de la empresa y proteger a los acreedores de la misma. Se pueden producir dos situaciones: concurso de acreedores o pre concurso, en situación de comunicación previa (Morán y Rivas, 2012)

La Unión Deportiva Salamanca, se consolidó como el equipo con mayor volumen de deuda. Su desaparición se produjo en el año 2013 no pudiendo hacer frente a los 23 millones de euros que estaban pendientes de abonar a las entidades públicas. A excepción del Racing de Santander, con una larga tradición en Primera División, el resto de equipos, acostumbran a competir en Segunda, aunque hayan militado de forma esporádica en Primera.

5.1.1 Posición de los equipos españoles en el escenario europeo e internacional.

El fútbol español concentra a los principales clubes en lo que a rentabilidad se refiere. Un reciente estudio de la prestigiosa revista Forbes sitúa al Real Madrid como la entidad deportiva más valiosa y al FC Barcelona en el puesto número cuatro. El único equipo de fútbol que se introduce en el listado además de los dos españoles es el Manchester United, en quinto lugar. Si únicamente nos centramos en el fútbol, sin tener en cuenta el resto de deportes, el cambio para la liga española no es muy llamativo. El Real Madrid, seguido muy de cerca por el FC Barcelona, lidera el top 10 de equipos de fútbol más valiosos del mundo, 6 de los 8 puestos restantes del listado, están ocupados por equipos que pertenecen a la Liga Inglesa, *Premier League* y sólo hay uno en representación de la liga Italiana, *Serie A* y de la *Bundesliga* Alemana. (Reuters, 2016)

A pesar de que la liga BBVA, sea considerada por IFFHS¹³ como la mejor liga del Mundo, no es la más rentable económicamente hablando. En el pasado 2015, la Premier, goleó al resto de ligas tras vender los derechos televisivos de las tres campañas posteriores por 6.900 millones de Euros, alrededor de 2.000 millones más que la Liga BBVA española.

Según el estudio sobre las finanzas del fútbol que elabora Deloitte anualmente, la variación de reparto en el mercado futbolístico europeo, no ha visto demasiado alterada su posición. Únicamente es destacable el aumento de la cuota de mercado por las poderosas *big five* ligas europeas¹⁴, lideradas en generación de ingresos por la Liga Inglesa (4.400 m€¹⁵), seguida por la liga Alemana, con la Liga Española (2.053 m€)

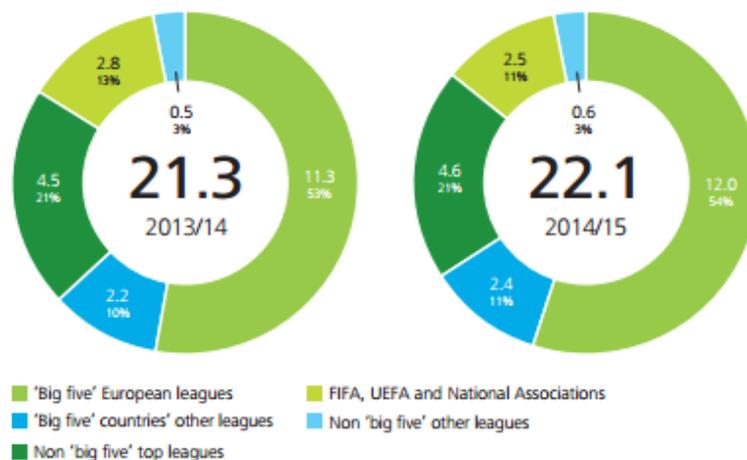
¹³ IFFHS, por sus siglas: International Federation of Football History and Statistics. (Federación Internacional de la Historias y estadísticas de Fútbol)

¹⁴ En color verde claro, gráfico 5.5

¹⁵ Millones de euros, por su abreviatura: m€

ocupando la posición central y finalmente, y por debajo de los 2.000 millones de euros, la Liga Italiana y La liga Francesa como colista, Deloitte (2016)

Gráfico 5.5. Comparación entre el reparto del mercado del fútbol europeo, 2014-2015.



Fuente: Deloitte Football Finance, 2016

También han incrementado su peso, las ligas de Países Bajos, Bélgica, Suecia, Dinamarca, Escocia y Austria. Concretamente, se han incrementado en un 1%, cuya capacidad de generación de ingresos sigue ese orden.¹⁶ La pérdida de importancia en este reparto es para los organismos de control del fútbol y las asociaciones nacionales, reduciendo su cuota un 2% para la temporada 2014-2015.¹⁷

El hecho de que en La Liga compitan los mejor jugadores del mundo y los mejor pagados, influye en los resultados a nivel general, haciendo más atractiva esta liga y fomentando la competencia en aquellas con las que pueden disputar competiciones directas. Además de ello, el fútbol se ha convertido en el deporte que domina Europa, África, Latinoamérica y recientemente la mayor parte de Asia, pero en un mundo globalizado, en ocasiones la desigualdad se traslada a otros planos.

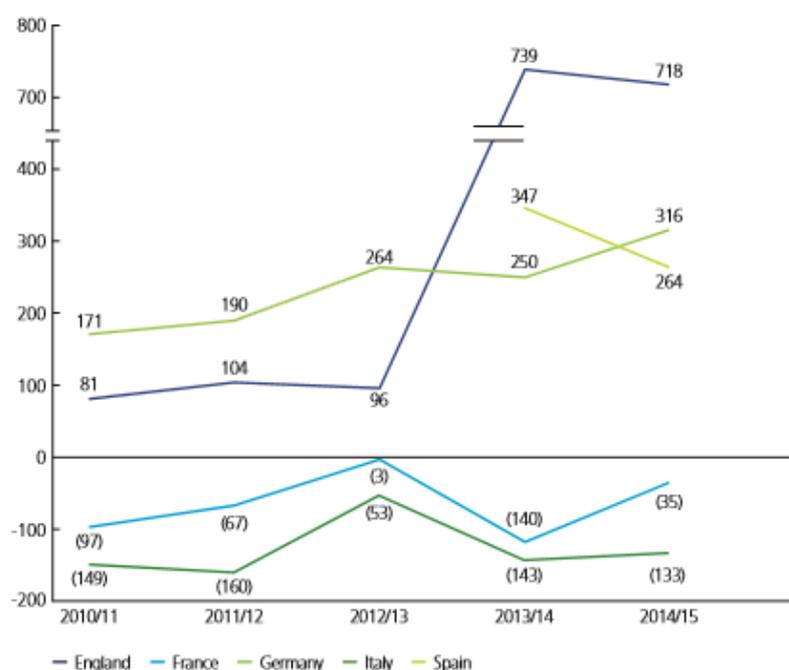
¹⁶ Color azul, gráfico 5.5

¹⁷ Color amarillo, gráfico 5.5

5.1.2. Posición de la Liga Española en el conjunto de ligas europeas.

Deloitte en su informe anual, elabora un análisis del contexto económico internacional, además de un balance de las finanzas de la temporada que considera de referencia. Se toma como inicio, el estudio elaborado en el año 2015, en base a la temporada 2013/14. En éste, se clasifican las ligas en función de su rendimiento económico y el resultado obtenido es el siguiente:

Gráfico 5.6. Rentabilidad de las cinco grandes ligas europeas, en millones de € (2010-2014)



Fuente: Deloitte, 2015

El único país sobre el que únicamente ofrece información dos, de las cinco temporadas es el caso Español. La explicación se puede encontrar en que tratan de demostrar la mejora en la transparencia y en la consecución de rentabilidad. Además asegura que para la temporada 2016, se establecerá un sistema de clasificación de los clubes, basado en el rendimiento económico.

La principales conclusiones que se derivan del gráfico anterior, son las siguientes: en primer lugar, la Liga Italiana y la Francesa no son rentables, ofreciendo un valor por debajo del umbral 0. Además de ello, en los dos últimos años, se puede hablar de

rentabilidad positiva para la Liga Española, a pesar de que Real Madrid y Barcelona, supongan el 80% de esta rentabilidad. Por su parte, la Premier League y la Liga Bundesliga se afianzan como las más rentables del período, con un continuo crecimiento desde el año 2010, más pronunciado en el caso Inglés. La rentabilidad de esta liga se disparó en el año 2013 y ofrece el máximo valor del período.

El éxito del caso inglés puede atribuirse al reparto de los derechos audiovisuales, considerado como la principal fuente de financiación de los equipos y cuyo reparto es más equitativo que hasta ahora lo era la liga española. Pero este no es el único factor que influye en un aumento de rentabilidad: las marcas Estadounidenses han firmado con la Liga Inglesa grandes contratos de publicidad, que contribuyen a incrementar los ingresos de la competición y suponiendo la principal fuente de rentabilidad económica. Además de ello, hasta 8 de los clubes con mejor situación económica en los últimos años y 5 de los 10 equipos que mayor valor generan, pertenecen a este país. (Deloitte, 2016)

En la temporada 2011, el éxito de las finanzas deportivas de la Liga Alemana, proliferó la idea de que ésta podía superar a la Liga Inglesa en rentabilidad y así fue. Hasta el año 2013 los valores que ofrecía la Bundesliga eran muy superiores al resto de ligas, pero fundamentalmente a su principal competidor, la Premier. Martínez (2011), considera que la Liga Alemana, es la más orientada al aficionado, con mejor facturación y comercialmente más avanzada. Los estadios alemanes, con mayor potencial turístico, a pesar de ser una liga menos competitiva ingresan elevadas cantidades por ocupación.

La rentabilidad del fútbol y del deporte en general está condicionada a una serie de factores externos que en ocasiones no se pueden controlar, pero, si el continente Europeo, ha sido capaz de incrementar el resultado económico por ingresos, tras cuatro años de inestabilidad económica en sus fronteras, es muy probable que se acerque todavía más, en lo que a cifras económicas se refiere, a los 560 millones de euros de beneficio, de un evento de repercusión mundial como es la famosa *Super Bowl*. Con la introducción en Europa, en el año 2014 del Fair Play Financiero o Juego Limpio Financiero, se pretende regular el mercado deportivo de forma que los clubes de fútbol, “cumplan con sus obligaciones contractuales y que se contenga el gasto en jugadores”. En teoría y con la correcta aplicación de la normativa, se reducirá la movilidad de jugadores y aumentará la rentabilidad de los clubes. (Szymanski, 2014)

5.1.3. Diferencias entre Club de Fútbol y Sociedad Anónima Deportiva

Existen determinados equipos en la Liga Española que no tienen la forma de Sociedades Anónimas Deportivas¹⁸, sino que siguen siendo Clubes de Fútbol, como el Real Madrid, El Fútbol Club Barcelona, el Atlético Osasuna o el Athletic Club de Bilbao. La legislación española estableció en la Ley 10/1990, del 15 de octubre, que los clubes cuyo saldo patrimonial hubiese sido positivo desde la temporada 1985-86 hasta 1990, no tuviesen la obligación de convertirse en Sociedades Anónimas Deportivas. Posteriormente, esta ley fue derogada con Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio. De esta forma, se crea una variante de la Sociedad Anónima tal y como se conocía en este momento, orientada hacia el aspecto deportivo. Esta norma, implica continuar con la filosofía de que los socios no responden ante las deudas contraídas con la totalidad de su patrimonio, sino con el capital aportado. Otra de las diferencias es que el régimen fiscal de los Clubes de Fútbol es de asociación, e implica que no están gravados por el Impuesto de Sociedades, aunque sí tributan por el traspaso y la compra de jugadores (Barcala, 2013)

La idea inicial era lograr una mayor transparencia y sanidad en el fútbol español, además de que este tipo especial de empresas pudiese cotizar en el mercado de valores. Pero lo cierto es que la situación económica de las Sociedades parece haber empeorado a pesar de que se afirme que “la forma de SAD permite acudir a sistemas de financiación y obtención de recursos (multinacionales o fondos de inversión que participan en el capital) que en el caso de los Clubes con formas de asociación no es posible” (Cazorla, 2014)

La literatura considera un fracaso la conversión de los clubes en SAD, por lo que se espera una nueva legislación que derogue la anterior disposición sobre este aspecto. (Delgado, 2014)

5.2 SOLIDARIDAD CON LOS EQUIPOS DESCENDIDOS

Desde que se iniciase el campeonato de la Liga Española, los equipos han sido ordenados por categorías. Por un lado, la máxima categoría, la Primera División Española, o Liga BBVA hasta el 30 de Junio de 2016¹⁹, cuenta en sus filas con 20 equipos,

¹⁸ Desde aquí y en adelante por sus siglas SAD.

¹⁹ BBVA, principal patrocinador de la Liga Española, desde que iniciase su patrocinio en el año 2006, ha decidido rescindir la publicidad a la liga el 31 de Junio de 2016, con la finalización de su contrato “en busca

donde los tres últimos al finalizar la campaña, descienden a la segunda categoría, la Liga Adelante que cuenta con dos equipos más. En este segundo escalón, son cuatro los equipos que descienden de categoría hasta la Segunda División “B”. Pertener al primer nivel, supone “un aumento de los recursos disponibles para el Club o SAD que promociona deportivamente que tienen su origen en la propia competición y en la imagen de marca de la Liga de Fútbol Profesional”. Por el contrario, “el descenso de categoría comporta la pérdida total o parcial de las expectativas económicas, generadas por la permanencia en la primera categoría” (LFP, 2015).

Las ya notables diferencias a nivel económico y de ingresos derivados de la venta de los derechos televisivos²⁰ incrementan la brecha económica existente entre las dos Divisiones de la liga y éstos son superiores cuando se comparan con la Tercera División a nivel jerárquico, la Segunda División “B”. Estas diferencias van más allá de lo económico, ya que a pesar de que la mayor parte de los equipos que compiten en las cuatro ligas de esta división son clubes profesionales, pasan a depender del reglamento de la Real Federación Española de Fútbol²¹ y no de la Liga de Fútbol Profesional²² como las dos primeras.

Para tratar de reducir estas diferencias, en el año 2011 se inició un procedimiento solidario de doble vía con aquellos equipos que descendiesen de categoría. Este procedimiento consistía por un lado en una compensación económica, cuyo montante y requisitos se detallan en el reglamento de la LFP y por otro lado un mecanismo solidario, mediante el cual se asignan ayudas a los equipos necesitados, siempre que pertenezcan a dicho grupo. A continuación se describe detalladamente cada una de las vías.

La primera de ellas, proporciona ayudas al descenso en forma de contraprestación, ya que todos aquellos equipos que se incorporen a una categoría superior y que hayan participado de esta ayuda en campañas anteriores, se ven obligados a realizar un pago determinado por la Comisión Delegada de la LPF. La cantidad a abonar se realiza en función de las expectativas económicas de los derechos económicos que obtendría el club, los ingresos percibidos y los anteriores pagos compensatorios. Este pago es determinado

de una estrategia basada en la personalización” (EFE, 2015). A falta de confirmación oficial, parece ser la marca japonesa Mazda, la que ofrezca patrocinio y nomenclatura a la competición liguera española para los próximos años. (El Economista, 2016)

²⁰ Se ofrece un informe detallado del reparto y fuentes de ingresos en el capítulo 5.3

²¹ Desde aquí y por sus siglas RFEF.

²² Desde aquí y por sus siglas LFP.

por el mismo órgano que asigna el total de ingresos que percibirá el club/SAD por descenso de categoría. La diferencia es que en este caso, se determina en función de los derechos económicos generados por la entidad durante el tiempo que hayan permanecido en la categoría, así como un informe realizado por el experto evaluador.

Para poder participar de esta solidaridad los equipos han de cumplir un conjunto de condiciones económicas de solvencia y sanidad económica, así como los plazos y la documentación establecida. (LFP, 2015).

La información detallada pertenece al último reglamento publicado por la LFP que deroga la anterior disposición de ayudas económicas, pero según información que se ha ido dando a conocer recientemente, hay determinados aspectos que cambian de cara a la campaña 2016/17. Algunos de estos cambios, son por ejemplo, que los clubes recién descendidos no tengan que devolver a la Liga las cantidades recibidas o que se establezca la cuantía del fondo de compensación en función del nuevo reparto televisivo. Se fija la cuantía en el 3,5% de los ingresos derivados de la venta de los derechos, de los cuales el 90% se destinará a los equipos que desciendan a la segunda división y un 10% para los que no logren permanecer en la misma. Las cantidades que se asignan a cada equipo descendido, dependen de tres criterios fundamentalmente: la permanencia, generalmente en la máxima categoría, o en su defecto la Segunda División; en segundo término, los ingresos por derechos audiovisuales que los equipos han ido percibiendo en las temporadas anteriores y por último, los presupuestos que elaboran de cara a la campaña siguiente (BOE, 2015).

Además de ello, el pago se efectúa de manera periódica en tramos del 25%, desde septiembre a diciembre y en caso de no ser suficiente para cubrir las necesidades de todos los equipos descendidos, será la propia LFP, quien efectúe los pagos hasta obtener los ingresos suficientes para su devolución.

La otra vía de actuación resulta de una iniciativa llevada a cabo por el G-34, el grupo audiovisual mayoritario, del que forman parte los grandes de la Liga como Real Madrid y Barcelona de forma fija, Valencia y Atlético de Madrid por períodos alternos, además de otros como Osasuna, Levante o Almería que rotan sus plazas en función de la temporada y la organización del resto de equipos. Para la pasada temporada 2014/15 dicho grupo, pactó el depósito común de los ingresos televisivos por parte de sus integrantes (Moñino, 2012). La iniciativa solidaria únicamente puede percibirse en caso

de pertenecer a dicho grupo, siempre y cuando no desciendan por motivos administrativos, como sucedió con el Elche Club de Fútbol en el año 2015. En este caso, las ayudas también se conceden en función de unos parámetros similares al caso anterior: permanencia en la máxima categoría, puntos conseguidos en años precedentes, ingresos, etc. En la temporada 2014/2015 descendieron a Segunda División, Eibar, Almería y Córdoba. Estos dos últimos están integrados en el G-34 y percibieron 3 millones de Euros por parte de la LFP y entre 3 y 8 por parte del Grupo, siendo 4 en el caso del Córdoba dada su corta historia en Primera División.

Ambas vías centralizan esfuerzos solidarios por parte de los más pudientes y de aquellos que, a lo largo de su vida deportiva, pueden encontrarse en la posición de los más necesitados económicamente. Se trata de reducir las consecuencias de perder la plaza en una de las Ligas con mayor importancia en el panorama europeo, mundial y una de las competiciones con mayor competencia deportiva y publicitaria.

5.3 REPARTO TELEVISIVO Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE INGRESOS

La cuenta de pérdidas y ganancias de cada equipo, ya sea Club de Fútbol o SAD, sigue siendo un componente fundamental para su posición económica, como se tratará de analizar en los posteriores capítulos. El último año del que se dispone información emitida de manera oficial por la LFP es el año 2015 y continúa con la tendencia creciente desde el año 2011 en cuanto a nivel de ingresos. En cuanto a los gastos, el año 2014 supera en casi 200 millones de € al 2011, a pesar de que en 2012 y 2013, los gastos fuesen más bajos que en el primero de los cuatro años. (Gráfico 8.2, 8.3 de los Anexos). Únicamente es destacable dentro de la partida de gastos, el personal y más especialmente los que corresponden a personal deportivo, con peso de 50% en el total de la composición.

Analizar los ingresos supone ahondar en la estructura de composición de los mismos, donde las principales partidas son: con un 33% los ingresos correspondientes a retransmisión; con un 24% los que corresponden al Match Day²³; un 19% es relativo a los derechos de comercialización; seguido por los traspasos de jugadores que suponen un 13% del total; un 3% de publicidad, constituye el menor porcentaje de la parrilla; siendo

²³ Ingresos por venta de entradas, taquillas y abonos.

el 8% restante otros ingresos (LFP, 2016). En el siguiente apartado se describen en mayor profundidad las principales partidas de ingresos.

5.3.1 Principales componentes de los ingresos por equipos.

Ingresos de retransmisión: desde el año 1956 por medio de RTVE²⁴ (Bonaut, 2010), los partidos de fútbol han sido retransmitidos por televisión. A partir de este momento, mediante la proliferación de la televisión de pago y la dimensión global que alcanzó este deporte, la pugna por hacerse con la emisión de cada encuentro, no sólo ha incrementado la competencia entre plataformas radio-televisivas, sino que ha dado lugar a un espectacular incremento de los ingresos. Se trata de una pugna que no ha estado exenta de disputas entre las partes. Desde el pasado Mayo de 2015, con la aprobación del Real Decreto Ley 5/2015, la venta de los derechos audiovisuales, no era centralizada. Real Madrid y Barcelona eran los más beneficiados de un reparto descentralizado, donde la diferencia de ingresos con el resto de equipos de la clasificación era la mayor de las grandes ligas Europeas. En la campaña 2013/14, el colista de la Liga BBVA, Unión Deportiva Almería, fue el equipo que menos ingresos obtuvo por retransmisión de Europa. El deseado modelo inglés de la Premier League establece en su reparto un porcentaje de ingresos más equitativo, donde el último equipo de la clasificación, percibe una cantidad similar al tercer clasificado de la Liga Española (Rodríguez, 2015). El Decreto anteriormente mencionado, supone la venta centralizada de los derechos audiovisuales y el reparto, se establece de la siguiente forma:

- El 90% de los ingresos se reparte entre todos los equipos de la Primera Categoría.
- El 10% restante queda relegado al reparto en la Segunda.

Match day: constituye, una de las principales fuentes de ingresos para los equipos de fútbol y una de las mayores fuentes de financiación. Se obtiene por medio de la venta de entradas para los partidos, generalmente del campeonato liguero, a pesar de que los precios son más moderados que en otras competiciones como la Copa de Europa (UCL)²⁵ o la Copa del Rey. La asistencia a los campos de fútbol, alcanzó en la temporada 2014/15, su máxima ocupación, superando los 13.000 miles de personas, según el dato ofrecido

²⁴ Por sus siglas Radio Televisión Española.

²⁵ Desde aquí y por sus siglas en inglés UCL, Uefa Champions League

por la LFP de 2011 (Gráfico 8.1 de los anexos). No sólo por asistencia, sino por venta de entradas; Real Madrid, Barcelona y Atlético de Madrid, se encuentran dentro de los 20 equipos con mayores ingresos de este tipo (Deloitte, 2016). Las iniciativas por parte de los clubes con menos aforo para conseguir su aumento, se realizan a través de las nuevas tecnologías y del mundo *media*, o en otros casos, mediante mecanismos de reducción del precio de las localidades o abonos.

Derechos de comercialización: también conocido por su anglicismo, *merchandising*, que engloba todos los elementos publicitarios y comercializables del equipo. Su principal fuente de ingresos, es la venta de camisetas y ropa deportiva. Este apartado especialmente, depende en mayor medida de las dimensiones del Club o de la Sociedad Deportiva, así como de la presencia de tiendas oficiales en los sitios con más afluencia de turistas, centros comerciales, grandes almacenes y centros urbanos y turísticos de las grandes ciudades. Hasta el 2016 el Real Madrid había sido el club que más camisetas vendía de España, pero según los últimos datos, el FC Barcelona ocupa ahora la primera plaza. Los jugadores de ambos equipos son los que más camisetas venden en el panorama internacional: Cristiano Ronaldo, James Rodríguez, Leo Messi, etc.

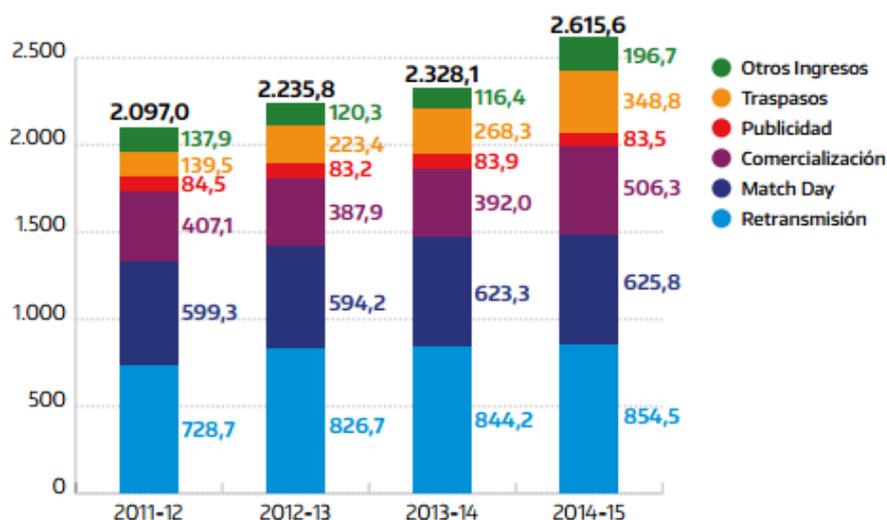
Traspaso de Jugadores: En el caso de la Liga BBVA, desde el año 2011, se ha producido un incremento progresivo del valor de los traspasos hasta alcanzar más de 337 millones de €. Por el contrario en la Liga Adelante no sólo ha disminuido el importe de los ingresos progresivamente hasta el 2015, sino que alcanza una cifra de 11,4 millones, significativamente menor que la Primera Categoría.

Tanto la **publicidad** como el resto de los ingresos que representan hasta un total del 11% de los ingresos, para la temporada 14/15, hacen referencia a cantidades derivadas de las instalaciones o los estadios y la publicidad que se puede ver en el escenario propio para el desarrollo del fútbol.

En los siguientes gráficos 5.7 y 5.8, se detalla el reparto de los ingresos de explotación y la cuantía de cada una de las partidas del reparto. El horizonte temporal, es de cuatro temporadas, desde el año 2011. Tanto en la liga BBVA como en la Liga Adelante, los ingresos de explotación son la partida que supone un mayor peso dentro del total. En la última temporada se alcanza un valor de más de 850 millones de euros. Para Primera División es el match day, la partida con mayor porcentaje dentro del total, pero

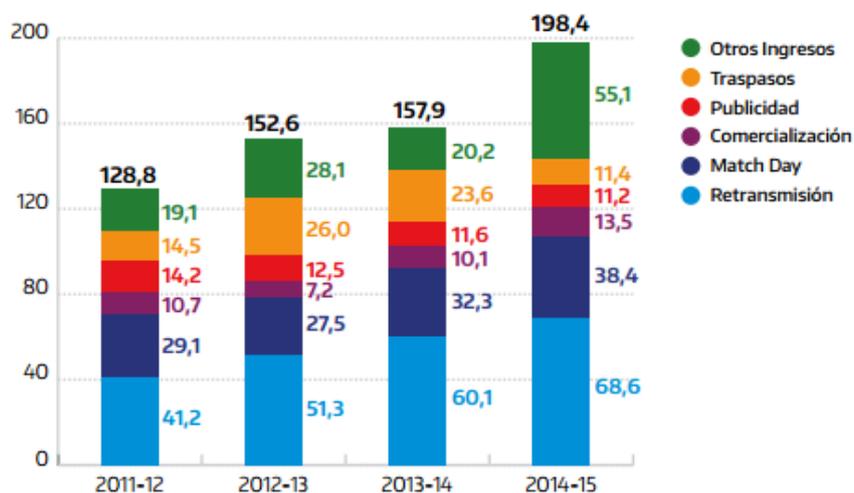
para Segunda, en los últimos años, ha incrementado su valor la partida de “otros ingresos”, probablemente por las ayudas que reciben los equipos descendidos.

Gráfico 5.7. Composición de ingresos Liga BBVA en millones de euros (2012-2015)



Fuente: Informe económico LFP, 2016

Gráfico 5.8. Composición de ingresos Liga Adelante en millones de euros (2012-2015)



Fuente: Informe económico LFP, 2016

Tal es la importancia de los ingresos de explotación, dentro de la cuenta de resultados de los equipos, que se convierte en un instrumento fundamental para el análisis del capítulo 6.

II PARTE

6. ANÁLISIS EMPÍRICO

Comenzar un nuevo negocio rentable no es tarea sencilla y mucho menos lo es, encontrar rentabilidad añadida dentro de un negocio rentable. Se trata de una especie de alter-ego, de lo que la teoría económica define como nuevos nichos de mercado.

En este apartado se pretende analizar cómo afectan una serie de variables económicas, financieras y deportivas a la rentabilidad de los equipos de fútbol que compiten en la Liga Española. Para ello, se realiza un análisis empírico compuesto por un análisis descriptivo previo y un estudio sobre la evolución de las variables utilizadas. Posteriormente por medio del análisis estadístico y econométrico, se trata de determinar si los resultados deportivos influyen en esta variable. Para realizar las regresiones, han sido creadas dos bases de datos. La primera de ellas, aglutina 4631 datos relativos a los resultados deportivos de todos los equipos de Primera y Segunda División Española desde la temporada 2005-2006, hasta la pasada campaña 2014-2015. En la segunda, se incluyen los datos cuantitativos sobre diferentes variables y ratios económicos y financieros, obtenidos de las Cuentas Anuales presentadas por los diferentes clubes. De esta forma, se analizan un total de 55 equipos en un horizonte temporal de 10 años.

Determinar si los resultados influyen de alguna manera en la rentabilidad de los equipos de las dos categorías principales de la Liga Española, entraña cierta complejidad, debido a que a pesar de que la diferencia de presupuesto o la capacidad económico-financiera de los equipos que forman parte de ambas categorías es notable, el sistema de puntuación no difiere para una u otra división. El resultado es un conjunto de equipos ordenados de forma ascendente en función del puesto, y cuyos puntos se obtienen de la suma de tres puntos por cada partido ganado y de un punto por cada partido empatado. De esta forma, a efectos contables los puntos no influyen de manera directa en la rentabilidad, ya que la segunda categoría por el hecho de contar con dos equipos más, supone un mayor número de cruces entre equipos y por ende, un conjunto de puntos posibles mayor, a pesar de que la rentabilidad de sus equipos es menor. Lo determinante para el análisis es conocer cuáles son los equipos que descienden a la Liga Adelante o promocionan a la Liga BBVA dependiendo de los puntos que obtengan los equipos por temporada, en función de las victorias y derrotas. Por tanto, el conjunto de resultados se

engloba en la variable División. En esta variable, se resume toda la actividad deportiva de los equipos; toman el valor 1 en caso de pertenecer a Segunda División y 0 si juegan en Primera. Esta variable binaria es fundamental para determinar la incidencia de los resultados deportivos en el rendimiento económico.

6.1 PRESENTACIÓN DE LAS VARIABLES

Los datos económico financieros que se utilizan en el posterior análisis, han sido obtenidos de las cuentas anuales que recoge SABI. Además y teniendo en cuenta que el valor de algunas partidas puede variar, se ha realizado un contraste de datos económicos, en todos los equipos que proporcionan en el apartado de transparencia de su página web, las cuentas anuales. Por otro lado, las variables que hacen referencia a los resultados deportivos, se seleccionan de la información histórica que la LFP proporciona en internet. Estas variables son las siguientes:

- ROI: o lo que es lo mismo, Rentabilidad Económica obtenida por cada uno de los equipos de ambas categorías. Cuanto mayor es el porcentaje, mayor es la capacidad de la entidad deportiva para generar valor y por tanto mejor es la situación del equipo. Esta variable se obtiene del cociente entre el Beneficio antes de ser deducidos los intereses e impuestos (BAII) y el Activo Total. Se suele expresar de forma porcentual.
- PATNETO: es el equivalente al Patrimonio Neto, o lo que es lo mismo, el valor de la empresa sin tener en cuenta las deudas contraídas. Se obtiene el valor de las cuentas anuales y está medida en euros.
- ENDCP, ENDLP, ENDPORC: las tres acepciones hacen referencia al endeudamiento, distinguiendo por su temporalidad: corto plazo (CP), largo plazo (LP), que se obtienen al igual que el patrimonio neto, directamente de su partida correspondiente en el Balance de Situación que presentan los equipos y se expresa en euros. En cambio, el ratio, es obtenido del cociente entre el Pasivo y el total de Patrimonio Neto más Pasivo. Se expresa en porcentaje. Su utilización es fundamental a la hora de conocer la sostenibilidad de los equipos y su capacidad para hacer frente a las obligaciones con sus acreedores.
- REXPLO: hace referencia al resultado de explotación, derivado de la diferencia entre los ingresos y los gastos de explotación, o lo que es lo mismo, el beneficio

que los equipos obtienen por el desarrollo de la actividad principal. Está medido en euros y las cifras están incluidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- RESEJ: Se trata del resultado del ejercicio o beneficio neto anual, tras ser deducidos intereses e impuestos. Dependiendo del signo que ofrezca se puede hablar de beneficio o pérdida y está medido en euros. Esta cifra es una de las más importantes de las cuentas anuales, ya que indica la situación económica y financiera de la entidad a lo largo de la temporada.
- GASTPER: o lo que es lo mismo, gastos de personal. Alberga datos correspondientes a los sueldos y salarios del personal al servicio del Club o la Sociedad Deportiva, tanto de jugadores como el resto de empleados. Supone la más importante de las partidas de gastos, por sus connotaciones económicas y está medido en euros. Se obtiene al igual que el caso anterior directamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- PUNTOS: Esta variable recoge los puntos conseguidos por equipo a lo largo de la temporada. La importancia de esta variable radica en que, a mejores resultados deportivos se supone un mejor puesto en la clasificación y por ende una mayor cantidad de ingresos, tanto de retransmisiones como de aforo. (López, 2014)
- DIVISION: Representa una variable binaria o dummy, que toma el valor 0 si el equipo pertenece a la Primera División y 1 en caso contrario, de forma que el *benchmark* (grupo de referencia) es la Primera División. Los datos se obtienen de las clasificaciones históricas presentadas por la LFP en su página web.
- EURO: Se trata de una variable similar a la anterior. En este caso, se seleccionan los equipos que juegan las competiciones Europeas de la Champions League y la Europa League, seleccionando los 7 primeros equipos de la primera División desde el año 2005. Toma el valor 0 cuando el equipo juega en Europa, siendo el grupo de referencia. Posteriormente se crea EURO2, donde los equipos que juegan la competición de la Champions League, toman el valor 0 y el resto, toma el valor 1.
- DES: Esta variable, incorpora los tres últimos equipos de Primera División desde el año 2005, de forma que se trata de los equipos que descienden de categoría. De este modo, el grupo de referencia son los equipos descendidos que toma el valor 0. Se obtienen de los datos de la LFP.

6.2 ANÁLISIS DESCRIPTIVO Y GRÁFICO

Para la correcta comprensión del posterior análisis se elabora un cuadro resumen con los principales estadísticos de las variables a utilizar:

Tabla 6.1. Estadísticos descriptivos básicos de las variables utilizadas en la regresión.

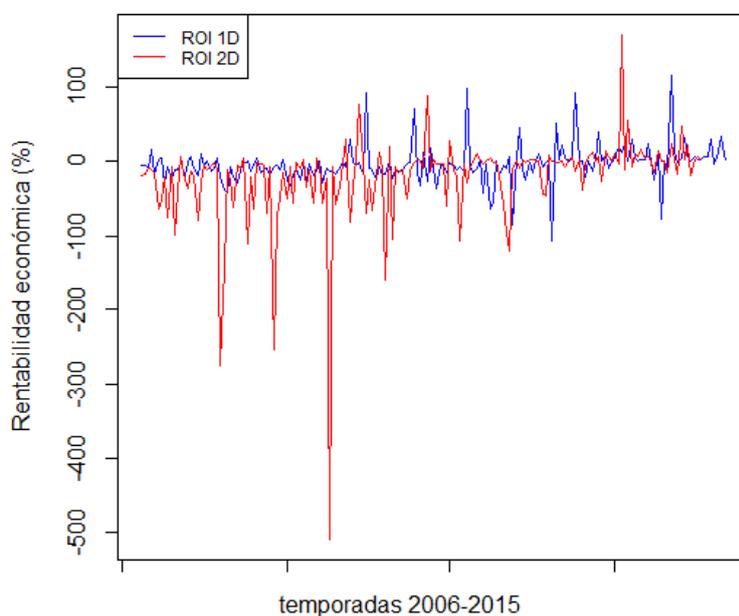
	Min.	Median	Mean	Max.	Des. Típica	Var
PUNTOS	24	53	55,65	100	14,56	212,03
INGREXPLO	0	15180000	44870000	576800000	98347952	9,67E+20
ENDPORC	18,65	94,95	143,6	2035	208,45	43463,11
REXPLO	-833300000	-1041000	-2288000	63760000	16253761	2,65E+14
ROI	-508,5	-5,35	-11,87	169,8	45,98	2113,93
PATNETO	-110000000	1917000	8048000	412100000	40673825	2,47E+15
RESEJ	-84200000	41800	134200	48780000	13753123	1,89E+14
GASTPER	191400	14370000	29800000	340400000	50106465	2,51E+15

Fuente: Elaboración propia

A continuación se analiza de forma individual algunas variables económicas y financieras de los equipos.

En primer lugar se analiza la rentabilidad económica, que es la capacidad de cada uno de los equipos que conforman el estudio para la creación de beneficio o utilidad, de forma que cuanto más elevada sea esta rentabilidad, mejor es la situación económico financiera, no sólo de cada equipo, sino de cada categoría. Así pues, se establece una clara diferencia entre Primera y Segunda División, como se observa en el gráfico 6.1, con una gran diferencia entre el valor mínimo y el máximo. Los grandes saltos que se observan se deben, a que en la serie, están incluidas las rentabilidades de todos los equipos desde la temporada 2005/2006, presentando, de forma general mayor rentabilidad en el caso de jugar en Primera División. A pesar de que hay determinados equipos de Primera que a lo largo del período han obtenido rentabilidad económica negativa y a la inversa, por lo general, los mínimos relativos corresponden a equipos de la Segunda Categoría.

Gráfico 6.1. Comparativa entre la rentabilidad económica de los equipos de Primera y Segunda División, en porcentaje (2006-2015)

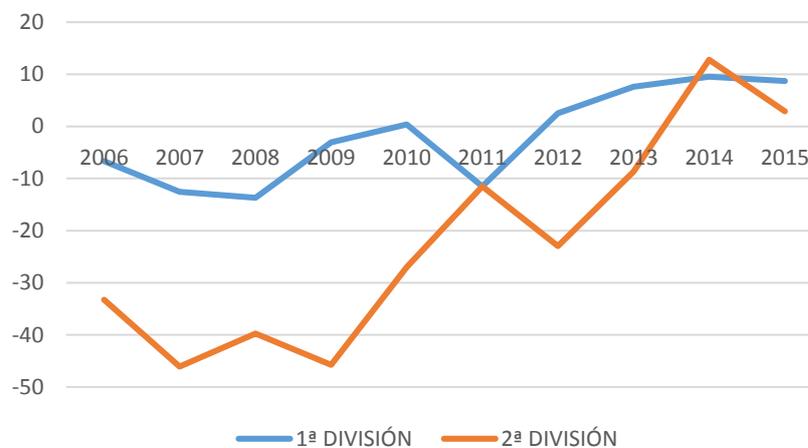


Fuente: Elaboración propia.

El mínimo absoluto, se localiza en 500 puntos porcentuales negativos, obtenidos por el Hércules CF en el año 2009. Por el contrario el valor máximo del período, que supera los 160 puntos porcentuales, corresponde al RC Deportivo de la Coruña en el año 2014. Lo más llamativo de la información que proporciona esta variable, es que la rentabilidad media es negativa, concretamente del 11%. De acuerdo a estos datos, no se puede afirmar que el fútbol español, haya sido rentable para el período de estudio.

En el gráfico 6.2 se compara el valor medio de rentabilidad económica anual de cada División. Se observa de forma más clara la tendencia del gráfico anterior, donde el ROI o ROA de Segunda División, ha evolucionado de manera creciente a lo largo del período, a pesar de que en determinados años se produjese un descenso. En el caso de los equipos que han formado parte de la Primera División, muestran en promedio, una tendencia aunque creciente, menos pronunciada.

Gráfico 6.2. Comparación entre la rentabilidad económica de 1ª y 2ª División en porcentaje (2006-2015)

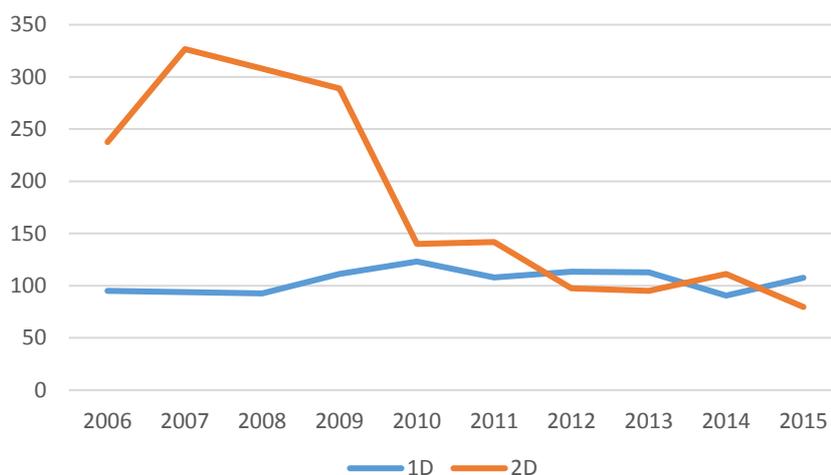


Fuente: Elaboración propia.

A pesar de que la rentabilidad económica de Primera División es mayor que la de Segunda en media, en el año 2011 se observa un equilibrio en la rentabilidad económica de ambas divisiones. El 2014 es el único año donde el ROI de los equipos de Segunda, supera al de los equipos de Primera. Este equilibrio de rentabilidades, se puede deber a las ayudas que se repartieron por parte de los equipos de Primera a los de la Categoría Inferior a partir del año 2012.

Por otro lado, se analiza el ratio de endeudamiento. Este porcentaje, determina la capacidad del equipo para hacer frente a las deudas con sus propios recursos, por ello, lo ideal es un valor por debajo del 50%. El valor mínimo es obtenido en la temporada 2014/15 por el CD Numancia. Por contraposición, el endeudamiento más elevado fue alcanzado por el Hércules C.F en la temporada 2008/09, alcanzando la cifra de 2035%. Este equipo, alcanzó el 4º puesto de la Segunda División, con pérdidas de casi 10 millones de euros. La media del período se sitúa en un endeudamiento de casi 144%, donde el valor medio de los equipos de la Liga BBVA se sitúa en 103,40% y el de la Liga Adelante en el 186,20%. En el gráfico 8.5 del anexo, han sido seleccionados todos los equipos de la muestra, separados por categorías y se observa que por lo general, el endeudamiento de los equipos de Segunda División, es muy superior. Además de ello, son muy pocos los equipos que muestran una buena situación, con valores por debajo del 50%. Para poder comprobar en qué medida es superior la deuda, se utiliza el promedio de los equipos en los años de estudio, distinguiendo su valor por categorías, y el resultado es el siguiente:

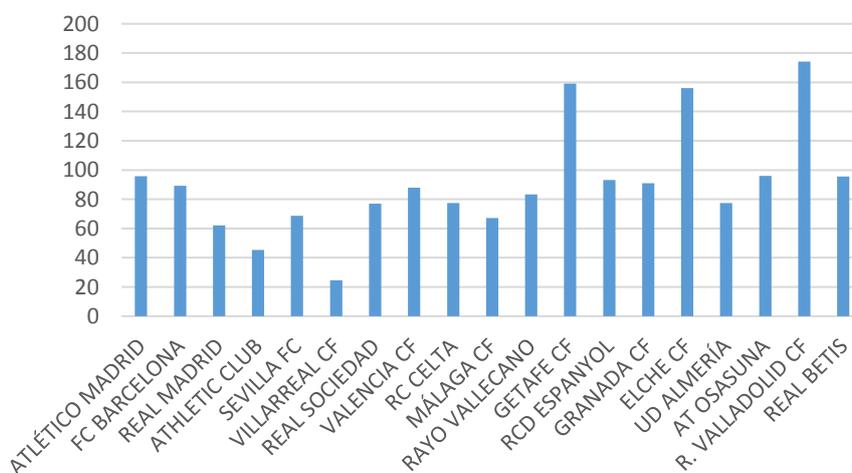
Gráfico 6.3. Promedio de endeudamiento por categorías entre 2006-2015 (%)



Fuente: Elaboración propia.

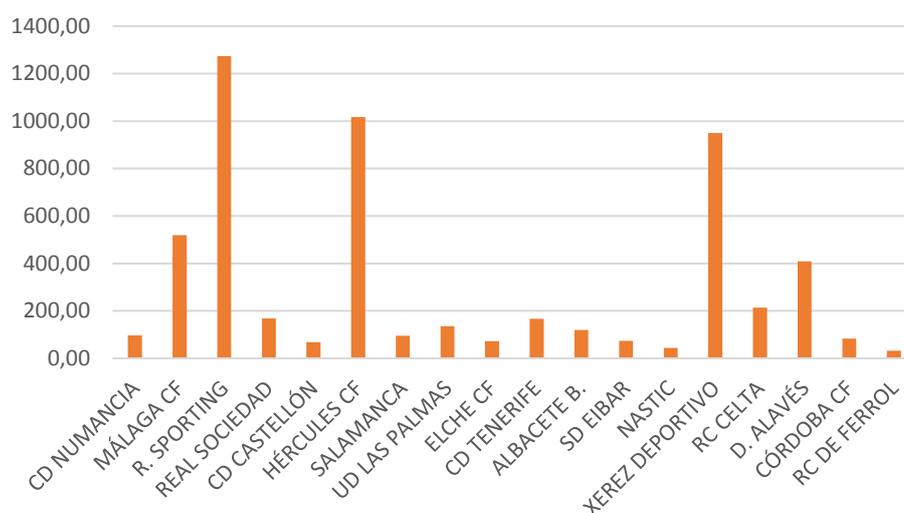
Se concluye que las categorías ofrecen un valor muy elevado de endeudamiento, El mínimo de la División, se sitúa en torno al 98% de deuda en el año 2014, donde equipos como el Villarreal CF o el Athletic Club, tienen un endeudamiento de entre el 20 y el 45% (Gráfico 6.4) Por el contrario, en el año 2007, los equipos de Segunda, obtuvieron en media, un endeudamiento de más del 300% fundamentalmente y como se observa en el gráfico 6.5 por el valor que ofrecen equipos como el Hércules, Sporting o Xerez.

Gráfico 6.4. Endeudamiento en porcentaje de los equipos de Primera División (2014)



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 6.5. Endeudamiento en porcentaje de los equipos de Segunda División (2007)



Fuente: Elaboración propia.

En el tratamiento de los ingresos de explotación, se observa que el mínimo del período tiene un valor nulo. Ese valor, se corresponde con una serie de equipos que no ofrecía un valor para los ingresos, sino que únicamente el total de resultado de explotación, teniendo en cuenta el resultado final de explotación. Para la presentación de datos y para el posterior análisis se eliminan todos los equipos que no presentan dichos ingresos, de forma que la información de la variable es la siguiente²⁶:

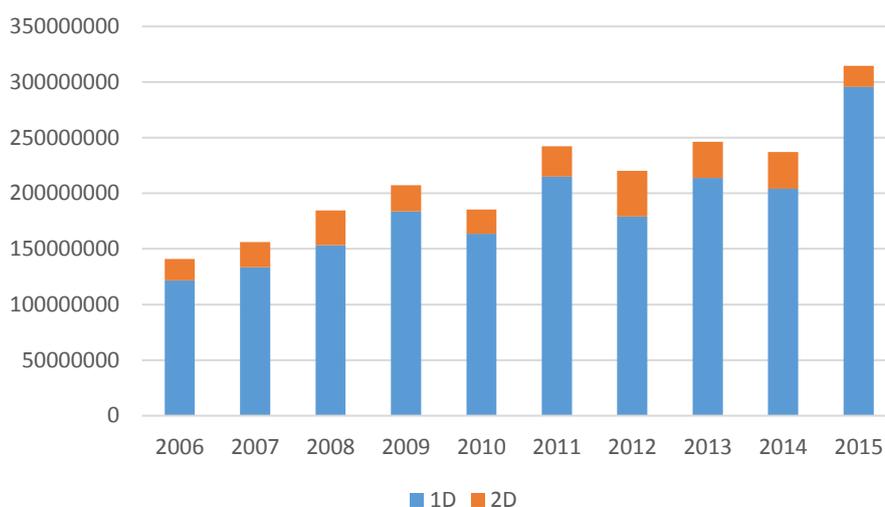
Min.	Median	Mean	Max.	Des. Típica	Var
2,65	20,65	53,79	576,8	1,05e+07	1.11e+16

A pesar de que está compuesta por varias partidas de ingresos se recoge el valor total, donde el máximo, fue obtenido en la temporada 2014/15 por el Real Madrid, superando los 576 millones de Euros. Por el contrario el valor mínimo, corresponde al CD Guadalajara que en la temporada 2011/12, obtuvo una cifra de ingresos por debajo de los 3 millones de euros. La media del período se establece por encima de los 53 millones, con una diferencia muy elevada entre los extremos, siendo su varianza de 1,11e+16. La explicación de esta diferencia se encuentra promediando los ingresos por categorías en

²⁶ Datos en millones de euros.

los 10 años de estudio, donde se observa que el promedio anual de ingresos de explotación correspondiente a Segunda División, es muy inferior al de Primera. Si se analiza la evolución de esta variable a nivel general de la Liga, se observa un crecimiento de más del doble en media, entre las temporadas 2005/06 y 2014/15.

Gráfico 6.6. Reparto del promedio de ingresos de explotación entre las categorías en euros (2006-2015)

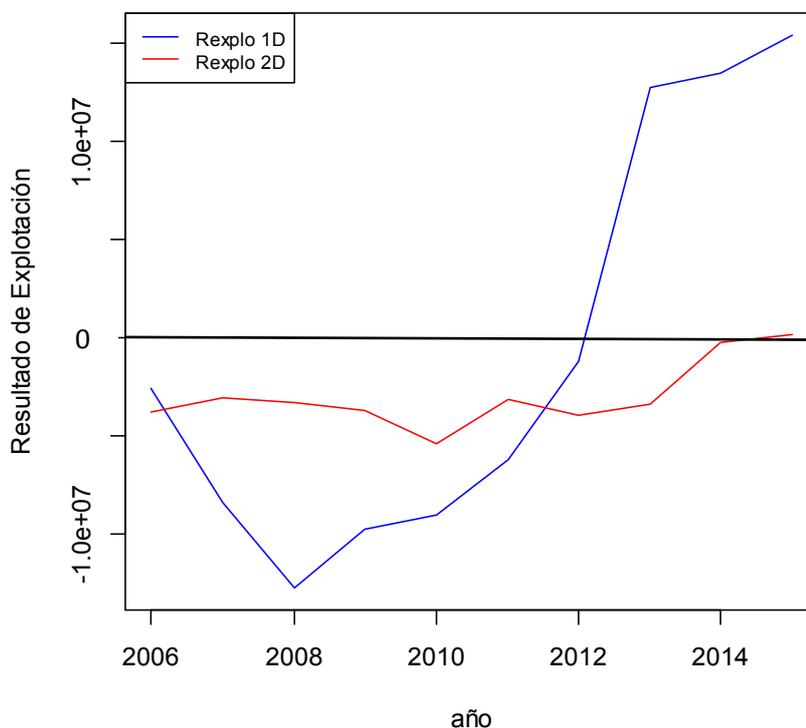


Fuente: Elaboración propia.

Estudiar la composición y evolución de los ingresos de explotación, obliga al análisis del Resultado de Explotación, cuyo valor máximo fue conseguido en el año 2014 por el Real Madrid y el mínimo por el Málaga en el 2012. A pesar de que se observa una gran amplitud entre extremos, la media del período, ofrece un valor negativo. Si a la diferencia entre categorías, se añade la diferencia entre los equipos líderes de las clasificaciones y el resto, el resultado es una varianza de 15 dígitos.

Esta variable requiere un análisis sobre evolutivo cómo ha evolucionado dicho resultado, a lo largo de 10 años y si realmente se establece un punto de inflexión tras introducir una de las cuestiones planteadas en el capítulo 5, las ayudas al descenso. Como se observa en el gráfico 6.7, los valores más elevados del período, son conseguidos en ambas Categorías a partir del año 2012.

Gráfico 6.7. Comparativa entre el resultado de explotación de ambas categorías, en euros (2005-2015)



Fuente: Elaboración propia.

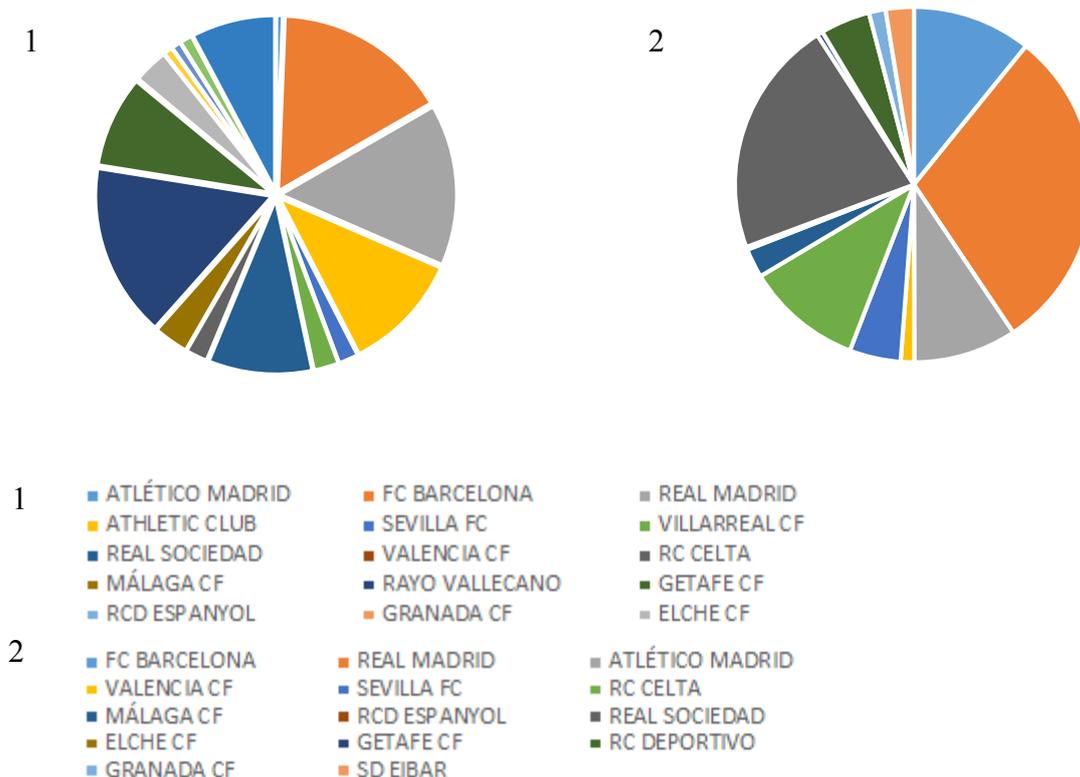
Si únicamente se tiene en cuenta la Primera División, se puede hablar de tres tramos diferenciados. Un primer período desde el año de inicio hasta el año 2008, donde es muy probable que la depresión económica vivida Europa en estos años, se traslade al fútbol, alcanzando el valor mínimo del período en este mismo año. El crecimiento exponencial del segundo tramo, se acentúa en el año 2012, año en que comienzan a hacerse reales las ayudas al descenso, para continuar un crecimiento más moderado a partir de 2013, alcanzando en el pasado 2015 el máximo del período. Por su parte la Segunda División, ha mantenido una tendencia casi constante hasta el año 2012, donde se percibe un crecimiento más notable, dejando atrás en el 2015, los valores por debajo del 0. (Gráfico 8.6 de los anexos)

Del total de puntos obtenidos en cada una de las categorías, la máxima puntuación, de 100 puntos, fue conseguida por primera vez, en la historia del fútbol español, en la temporada 2011/12 por el Real Madrid Club de Fútbol y en segundo término, una temporada después por el Fútbol Club Barcelona. La puntuación mínima corresponde al

equipo filial del Sevilla Club de Fútbol, el Sevilla Atlético, que en la temporada 2008/2009, únicamente consiguió el 15% de los puntos posibles, tras ganar 2 partidos y empatar 13. Esta variable es relevante a la hora de determinar la categoría y tiene su influencia en la variable división.

El resultado del ejercicio es uno de los aspectos con mayor importancia a la hora de analizar una entidad o equipo en este caso. Determina qué cantidad obtienen cada uno de ellos al finalizar la campaña. Si es un resultado positivo, se habla de beneficios o de margen de mejora para la entidad y sus propietarios en el siguiente curso deportivo. En cambio, una situación de pérdidas o de valor negativo, pone en entredicho la gestión deportiva y económica de la entidad. Se comparan los resultados netos de los equipos de Primera División en los últimos dos años:

Gráfico 6.8. Resultado neto de los equipos de la Liga BBVA, 2014 (1) y 2015 (2)²⁷



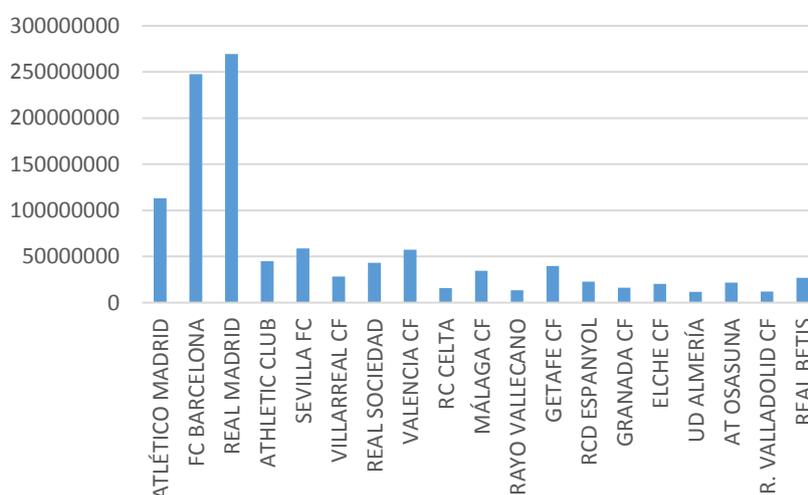
Fuente: Elaboración propia.

²⁷ No se dispone de datos para el resto de equipos que no aparecen en el gráfico. Se tiene en cuenta únicamente el conjunto de equipos para el que se dispone de todas las variables en los últimos años. La falta de información se debe a la omisión de cuentas por parte de los equipos en las campañas más recientes.

Se sabe que el mínimo del período lo obtuvo el Málaga CF, en el año 2012, coincidiendo con el año en que registró el mínimo de explotación. Por el contrario fue el FC Barcelona ese mismo año, quién obtuvo el beneficio más elevado del período de estudio. En este caso y a diferencia del resultado de explotación, la media entre los resultados de todos los equipos que conforman la base, es positiva y razonablemente elevada, teniendo en cuenta la dispersión entre los datos.

Por segundo año consecutivo, Real Madrid, Barcelona y Real Sociedad son los equipos que obtienen un mayor beneficio y por contraposición, Elche, Getafe y Valencia; son los que menos obtienen, siendo en la mayor parte de los casos pérdidas. Es llamativo el escaso peso que el Atlético de Madrid o el Sevilla tiene en el conjunto de equipos de Primera División. La explicación puede encontrarse en el elevado gasto que este tipo de equipos efectúa en cuanto a personal, generalmente deportivo, ya que como se observa en el gráfico 6.9, ofrecen valores considerablemente altos. Sólo Real Madrid y Barcelona, tienen un gasto de personal más elevado, pero con un mayor volumen de ingresos para compensarlos.

Gráfico 6.9. Gasto de personal Primera División año 2014 (euros)



Fuente: Elaboración propia.

El equipo que menos invirtió en personal del período, fue el Gimnàstic de Tarragona en el año 2007 y a pesar de las elevadas diferencias con el FC Barcelona en el año 2015, que fue el que más desembolso realizó en este sentido, la media del período es de casi 30 millones de euros.

6.3. ANÁLISIS DE REGRESIÓN

A continuación, se procede a realizar el análisis de regresión sobre la rentabilidad económica teniendo en cuenta los resultados deportivos. Aunque la idea inicial era la utilización de la rentabilidad financiera (ROE), los problemas de colinealidad²⁸ a la hora de realizar la regresión econométrica, unido a que es un ratio que se centra en determinar los beneficios que genera la inversión de los propietarios de la entidad, hacen más atractiva la rentabilidad económica (ROI/ROA). Por definición y teniendo en cuenta los conocimientos adquiridos en los años de formación de grado, las dos mejores opciones para eliminar la colinealidad del modelo, son: aumentar la muestra o eliminar regresores del modelo inicial. Dado que aumentar la muestra no es posible, se opta por cambiar el modelo e iniciar al estudio a partir de la rentabilidad económica como variable dependiente. El modelo inicial tiene la siguiente forma:

$$\text{ROI} = \beta_0 + \beta_1 x + \beta_2 \text{resultados deportivos} + \mu$$

Donde, ROI es la variable dependiente y sobre la que se va a realizar la regresión. β_0 es la constante del modelo, y $\beta_1 x$, resulta del producto de una constante por el vector de las variables económicas y financieras que se introducen en el modelo y que afectan a la variable dependiente. β_2 resultados deportivos, al igual que el caso anterior, es el producto de una constante por los resultados obtenidos por cada equipo de la Liga BBVA y la Liga Adelante a lo largo del período de estudio. Estos resultados se engloban en la variable División, que clasifica los equipos en función de los resultados a lo largo de la temporada. Por último, no siendo perfecto el resultado de la regresión, se asume un error (μ)

6.3.1. Regresiones en función de la rentabilidad económica.

La primera de las regresiones se realiza, teniendo en cuenta la División a la que pertenecen los equipos. Lo que se pretende es determinar si pertenecer a una u otra Categoría, supone un cambio en la rentabilidad económica.

²⁸ Se habla de colinealidad cuando una o más variables del modelo son combinación lineal del resto de variables del modelo.

Tabla 6.2. Regresión desde el punto de vista de la División a la que pertenecen los equipos.

Variable dependiente: ROI de los equipos de Primera y Segunda División (2006-2015)

	(1)
(Intercept)	1.240e+01 *** (2.949)
Patrimonio Neto (PATNETO)	-2.346e-07 *** (4.184e-08)
Endeudamiento % (ENDPORC)	-1.294e-01 *** (8.748e-03)
Resultado de explotación (REXPLO)	5.773e-07 *** (1.631e-07)
Resultado del ejercicio (RESEJ)	8.733e-07 *** (1.947e-07)
Ingresos financieros (INGFROS)	7.783e-07 ** (2.766e-07)
División (DIVISION)	-7.72 * (3.745)
R^2	0.5053
R^2 Ajustada	0.4967
Estadístico F	58.38
p.valor de F	2.2e-16

En esta tabla se resume el análisis de regresión realizado, donde la variable explicada es el ROI y las variables PATNETO, ENDPORC, REXPLO, RESEJ, INGFROS y DIVISION, conforman las variables explicativas. Se distingue entre los equipos que juegan en 1ª y en 2ª División para determinar su influencia en la rentabilidad. La expresión del modelo es la siguiente:

$$\text{ROI: } \beta_0 + \beta_1 \text{ PATNETO} + \beta_2 \text{ ENDPORC} + \beta_3 \text{ REXPLO} + \beta_4 \text{ RESEJ} + \beta_5 \text{ INGRFROS} + \beta_6 \text{ DIVISION} + \mu$$

*** Significatividad al 99%, ** Significatividad al 95%, * Significatividad al 90%

Fuente: Elaboración propia.

Las variables se seleccionan en función de la información que se pretende contrastar a comienzos del TFG. Tanto el resultado de explotación como el resultado del ejercicio, son fundamentales para analizar la situación económico-financiera de la empresa, donde se resume, por un lado el beneficio de la actividad principal de los equipos y el beneficio neto total. Además, se observa que si se introducen variables patrimoniales como los fondos propios; o de la cuenta de resultados como los ingresos financieros, se contribuye a incrementar el porcentaje de explicación de la variable dependiente. El patrimonio neto, supone la parte residual del activo de los clubes, una vez han sido deducidas las deudas, por ello, cuanto mayor sea este valor, mejor es la situación de la empresa y por ende, la rentabilidad económica. El endeudamiento es un ratio fundamental para valorar la situación patrimonial de los equipos, incidiendo por medio del endeudamiento a corto y largo plazo en la rentabilidad total. Por último y para determinar la importancia de los resultados deportivos sobre la rentabilidad y la diferencia entre las dos Categorías deportivas principales, se introduce la variable binaria División, anteriormente citada.

Una vez realizada la regresión (Tabla 6.2) se puede decir, que el P-valor del estadístico F es muy reducido ($2.2 \cdot 10^{-16}$), luego, hay una relación causal conjunta entre todas las variables del modelo planteado y la rentabilidad económica. Además, de la significación conjunta, cada una de las variables es individualmente significativa, y el conjunto de las mismas explica hasta el 51% de la variación del ROI. Por último y tras observar que los errores de las estimaciones son muy reducidos, se concluye afirmando que la estimación es razonablemente buena para realizar un análisis y extraer conclusiones.

Los resultados que se obtienen de la regresión son los siguientes:

Manteniendo todas las variables constantes, si se aumenta en un euro, el valor del endeudamiento medido en porcentaje, la rentabilidad económica disminuye y lo hace en una cuantía muy reducida: 0,13%. Lo mismo ocurre si se incrementa en un 1% el Patrimonio Neto, el valor en que se reduce la rentabilidad es aún menor: 0,0002346%, debido a que las cifras del patrimonio neto son muy grandes.

Lo contrario ocurre con el resultado de explotación y el resultado del ejercicio, aumentando en un euro cada partida la rentabilidad económica se incrementa. Lo cierto es que la cuantía en que aumenta la rentabilidad es muy cercana a 0, debido a que un euro

es una cantidad muy pequeña si se compara con las cifras de los grandes equipos. Lo que sí ofrece un resultado más interesante, es la diferencia entre ser equipo de la Liga BBVA o de la Liga Adelante. Jugar en Segunda supone una rentabilidad 7,72% menor que la rentabilidad de un equipo que milita en la Primera Categoría. Como se introduce al principio del análisis, en el período sometido a estudio, la rentabilidad económica de los equipos de Segunda División, era con mucha diferencia, más reducida que la Primera, pero ¿para todos por igual?

Varios autores aseguran que hay una gran diferencia entre los equipos que encabezan la zona alta de la tabla y los equipos que se mantienen entre la Primera y Segunda División. Lo que se trata de analizar por medio de las siguientes regresiones, es la variación entre la rentabilidad de los equipos que juegan en competiciones europeas y los que ocupan los últimos tres puestos de la Liga BBVA para ello, se introducen dos nuevas variables binarias en el modelo: Euro para los equipos que juegan en Europa y Des para los equipos descendidos. Para ello se realizan dos regresiones, donde además de incorporar las variables anteriores, se elimina la variable que organiza los equipos por categorías²⁹ y se introducen las variables que engloban los equipos que compiten en puestos europeos y los equipos descendidos. El resultado que se deriva de las regresiones realizadas, al igual que en el caso anterior, es lo suficientemente bueno, para extraer conclusiones con cierto rigor. Su R^2 es en ambos casos cercana al 0.50, por lo que el conjunto de las variables explican hasta el 50% de la variación del ROI y son significativas tanto individual como conjuntamente. Además de ello los errores son reducidos y el P-valor, también. El resultado se resume en la siguiente tabla 6.3.

²⁹ La regresión se realiza para el conjunto de equipos de Primera y Segunda División, aunque tras los resultados obtenidos, se elabora una regresión teniendo en cuenta únicamente los equipos de Primera División, a modo de contrastar los datos.

Tabla 6.3. Regresión teniendo en cuenta si los equipos pertenecen a Europa o al Descenso.

Variable dependiente: Rentabilidad económica de los equipos de 1ª y 2ª División (2006-15)		
	(1)	(2)
(Intercept)	6.185 (4.83)	1.9e+01* (7.768)
Patrimonio Neto (PATNETO)	-2.05e-07*** (4.41e-08)	-2.08e-07*** (4.407e-08)
Resultado del ejercicio (RESEJ)	9.13e-07*** (1.95e-07)	9.384e-07*** (1.95e-07)
Endeudamiento % (ENDPORC)	-1.32e-01*** (8.78e-07)	-1.31e-01*** (8.7e-03)
Resultado de Explotación (REXPLO)	5.22e-07** (1.62e-07)	5.208e-07** (1.62e-07)
Ingresos Financieros (INGFROS)	8.75e-07** (2.78e-07)	8.63e-07** (2.77e-07)
Descenso (DES)		-1.33e+01* (7.624)
Europa (EURO)	2.79* (4.97)	
R^2	0.4996	0.504
R^2 Ajustada	0.4908	0.4939
Estadístico F	57.07	49.65
p.valor de F	2.2e-16	2.2e-16

En esta tabla se resume el análisis de regresión realizado, donde la variable explicada es el ROI y las variables PATNETO, ENDPORC, REXPLO, RESEJ, INGFROS, EURO y DES, conforman las variables explicativas. Se distingue entre los equipos que juegan en Champions League y Europa League, para determinar su influencia en la rentabilidad. Las expresiones del modelo son las siguientes:

$$\text{ROI: } \beta_0 + \beta_1 \text{ PATNETO} + \beta_2 \text{ ENDPORC} + \beta_3 \text{ REXPLO} + \beta_4 \text{ RESEJ} + \beta_5 \text{ INGRFROS} + \beta_6 \text{ EURO} + \mu \text{ (I)}$$

$$\text{ROI: } \beta_0 + \beta_1 \text{ PATNETO} + \beta_2 \text{ ENDPORC} + \beta_3 \text{ REXPLO} + \beta_4 \text{ RESEJ} + \beta_5 \text{ INGRFROS} + \beta_6 \text{ DES} + \mu \text{ (II)}$$

*** Significatividad al 99%, ** Significatividad al 95%, * Significatividad al 90%

Fuente: Elaboración propia.

Los resultados obtenidos no son los esperados, pero si confirman lo que se planteaba; para un equipo, no participar en las competiciones europeas, manteniendo constantes el resto de variables que se analizan, supone un incremento en la rentabilidad económica en un valor del 2.79% frente al resto de los equipos que compiten en competiciones europeas. Por el contrario y siguiendo con la misma interpretación ser equipo descendido, supone un incremento en el ROI de en torno al 13% en comparación con el resto de equipos. Aunque esta regresión se ha realizado conforme a todos los equipos de la muestra sin distinguir categorías, también se ha contrastado teniendo en cuenta únicamente los equipos que pertenecen a la Primera División. Los resultados obtenidos no difieren en gran medida respecto del total de equipos, únicamente varían los anteriores porcentajes: jugar en Europa, supone una reducción de la rentabilidad en un 3% con respecto al resto de equipos de la clasificación y pertenecer al Descenso supone un aumento del ROI en un 4%.

Las consecuencias que se pueden derivar de este análisis establecen que por jugar en los puestos europeos, no hay una mayor rentabilidad, ya que hay equipos como el Málaga que en el año 2012, obtuvieron uno de los peores ratios de rentabilidad económica a pesar de clasificarse entre los cuatro primeros. Este aspecto ya fue refutado por Magaz, Mallo y Fanjul (2014) y mencionado por Barajas (2004), además de por otros autores; afirmando que el hecho de descender no supone una disminución de rentabilidad a largo plazo, lo que realmente supone una menor rentabilidad es el constante movimiento entre categorías. Una zona segura de la tabla, por ejemplo, supone una mayor rentabilidad para los equipos. Además de ello y teniendo en cuenta la citada Ley de Compensación para paliar el descenso o las ayudas que los equipos descendidos reciben del G-34, se suaviza la pérdida de rentabilidad, por lo que descender no necesariamente va acompañado de un menor rendimiento económico. Lo más sorprendente es la idea de que jugar en Europa, sin distinguir entre las dos competiciones anteriormente citadas, no resulta positivo desde el punto de vista de la rentabilidad económica. Por ello, se introduce un cambio en la variable EURO.

Así, continuando en esta línea, se pretende determinar con una tercera regresión, si la rentabilidad económica se ve afectada de una forma más lógica distinguiendo entre competiciones europeas. La regresión es la misma que para el resto de estudios, cambiando la variable Euro por la variable Euro2. Esta variable toma el valor 0 cuando los equipos se clasifican para jugar en la Champions League y el valor 1 en caso contrario.

Tabla 6.4. Regresión teniendo en cuenta los equipos que juegan en la Champions League.

Variable dependiente: ROI de los equipos de 1ª y 2ª División (2006-15)	
	(1)
(Intercept)	1.920e+01** (5.829)
Resultado del ejercicio (RESEJ)	9.189e-07*** (1.940e-07)
Patrimonio Neto (PATNETO)	-2.488e-07*** (4.416e-08)
Endeudamiento % (ENDPORC)	-1.352e-01*** (8.842e-03)
Resultado de explotación (REXPLO)	4.943e-07** (1.623e-07)
Ingresos financieros (INGFROS)	7.96e-07** (2.756e-07)
Champions League (EURO2)	-1.148e-01* (5.778)
R^2	0.5048
R^2 Ajustada	0.4962
Estadístico F	58.28
p.valor de F	2.2e-16

En esta tabla se resume el análisis de regresión realizado, donde la variable explicada es el ROI y las variables PATNETO, ENDPORC, REXPLO, RESEJ, INGFROS y EURO2, conforman las variables explicativas. Se distingue entre los equipos que en 1ª División, compiten en la Champions League, para determinar su influencia en la rentabilidad. La expresión del modelo es la siguiente:

$$\text{ROI: } \beta_0 + \beta_1 \text{ PATNETO} + \beta_2 \text{ ENDPORC} + \beta_3 \text{ REXPLO} + \beta_4 \text{ RESEJ} + \beta_5 \text{ INGRFROS} + \beta_6 \text{ EURO2} + \mu \text{ (I)}$$

*** Significatividad al 99%, ** Significatividad al 95%, * Significatividad al 90%

Fuente: Elaboración propia.

Los resultados obtenidos, al igual que en las regresiones anteriores son lo suficientemente adecuados para extraer conclusiones con cierto rigor. Su R^2 es de 0.5048, por lo que el conjunto de las variables explican hasta el 51% de la variación del ROI y son significativas tanto individual como conjuntamente. Además de ello los errores son muy reducidos, en función de la variable y el P-valor, también.

Aunque difieren en cuantía, un incremento de un euro en las variables de endeudamiento y patrimonio neto, sigue suponiendo, una reducción en la variable ROI. Del mismo modo también, un incremento en el resultado del ejercicio, de explotación y en los ingresos financieros, supone un aumento de la rentabilidad, manteniendo, el resto de variables constantes en ambos casos. Analizando la última de las variables: EURO2, se observa que en este caso y sin alterar el resto de variables, los equipos que juegan en la Champions League, son un 11% más rentables económicamente que el resto de equipos del análisis.

El hecho de que competir en la Champions League sea rentable y en Europa League no lo sea, probablemente se debe a que la segunda es una competición con menor repercusión que la primera, además de suponer unos ingresos menores tanto por competición como por derechos audiovisuales. La Copa de Europa, es considerada la competición más importante a nivel del fútbol profesional, ya que a pesar de disputarse en Europa concentra a los mejores equipos del mundo. Además, los equipos que se clasifican en los cuatro primeros puestos, suelen ser siempre fijos Real Madrid y Barcelona, junto con el Atlético recientemente y un cuarto equipo que se alterna cada año. En el caso de la Europa League los equipos no son siempre los mismos (Málaga, Villarreal, Sevilla...) y la necesidad de incorporar nuevos jugadores incrementa los gastos de personal y por ende el endeudamiento, no siendo asumible a largo plazo.

6.3.2. Regresión en función de los ingresos de explotación.

Los ingresos de explotación tienen una importancia fundamental en el resultado de explotación y éste explica un 10% de la variación del ROA. Para determinar la influencia de los resultados deportivos en esta variable, se realiza una regresión que no sólo tiene en cuenta la División a la que pertenece, sino los puntos obtenidos, en la variación de los ingresos de explotación que se selecciona como variable dependiente y

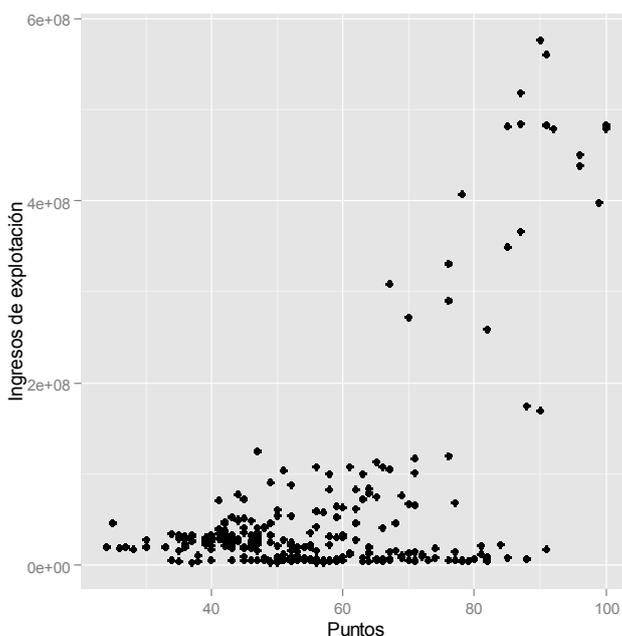
la importancia de los gastos de personal. Continuando con el subconjunto analizado en la regresión de la tabla 6.4, se quiere contrastar si los equipos que disputan la Champions, ven incrementados sus ingresos y en qué medida.

$$\text{INGREXPLO: } \beta_0 + \beta_1 \text{ PUNTOS} + \beta_2 \text{ GASTPER} + \beta_3 \text{ EURO2} + \mu$$

De acuerdo con la Tabla 8.2 de los anexos, se puede decir que la estimación es razonablemente buena para realizar un análisis y extraer conclusiones, donde el conjunto de las variables PUNTOS, GASTPRE y EURO2, explican más del 90% de la variación de los ingresos de explotación; los errores son reducidos y hay significación conjunta e individual de las variables que se plantean.

Según los resultados obtenidos, incrementar en un una unidad los puntos obtenidos en una temporada, supone un incremento en los ingresos de explotación de aproximadamente 374.000 euros. Se supone una cantidad elevada para tratarse únicamente de un punto, pero hay que tener en cuenta, que los puntos alcanzados en una temporada , son relativamente reducidos si se tiene en cuenta el valor medio (55).

Gráfico 6.10. Diagrama de dispersión entre los puntos y los ingresos de explotación de los equipos de Primera y Segunda División (2006-2015)



Fuente: Elaboración propia.

Además de ello, se sabe también que aumentar en un euro el valor de los gastos de personal supone incrementar los ingresos de explotación en 1,74 euros, aunque este incremento sea reducido. Por último, pertenecer a la zona Champions, genera un incremento en los ingresos por un valor cercano a los 14 millones de euros., fundamentalmente por los derechos que obtienen de televisión o primas por participar en dicha competición. El valor de la correlación entre los ingresos de explotación y los puntos obtenidos, es de 0.55. Se trata de una correlación positiva, donde un incremento de los puntos, supone un incremento, como se obtiene en la regresión, de los ingresos.

6.3.3. Análisis por grupos: caso especial

De los 55 equipos de análisis en el estudio, se selecciona un subconjunto de equipos cuyo protagonismo en la clasificación, es diferente:

- Equipos que lideran las clasificaciones “líderes o retadores”. (G1)
- Equipos que se mantienen en los puestos europeos o en zona segura. “seguidores” (G2)
- Equipos que oscilan entre la primera y la segunda categoría “equipos ascensor” (G3)³⁰

Estos equipos son seleccionados por protagonismo en cada subgrupo y se analiza la evolución de variables en un horizonte temporal de 10 años, mediante la metodología de series temporales. La selección de los Clubes o SAD para cada grupo son los siguientes:

G1: Real Madrid, Barcelona, Atlético de Madrid
G2: Sevilla, Villarreal, Valencia
G3: Levante, Sporting, Zaragoza

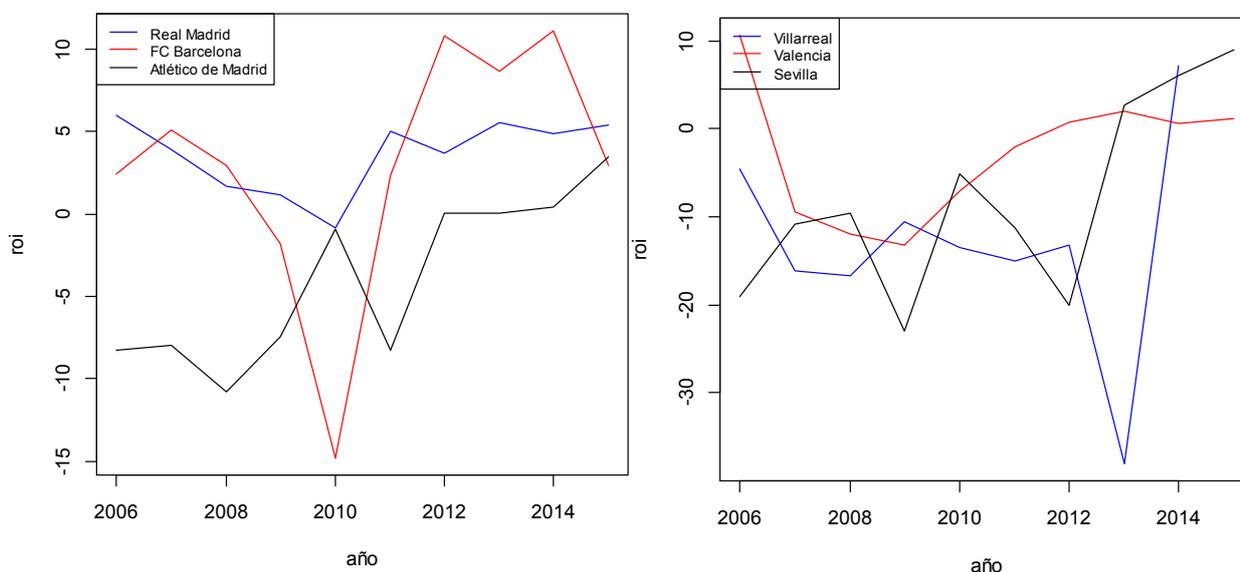
Los equipos que forman el primero de los grupos, son analizados por protagonismo en las últimas ligas y su posición en el campeonato en los últimos años. Real Madrid y Barcelona se encuentran entre los primeros puestos todos los años y analizando el Atlético de Madrid, se pretende conocer la evolución de un equipo con

³⁰ Grupos estratégicos identificados por Magaz (2003)

mayor protagonismo en las últimas temporadas y una posición más cambiante a comienzos del período. En cuanto a los equipos del G2 ocurre una situación parecida, se seleccionan conforme a las últimas campañas, teniendo en cuenta que el Villarreal militó un año en segunda División. Por último los equipos del tercero de los grupos se seleccionan por su trayectoria en la parte baja de la Primera División, con constante participación en Segunda.

Una vez creada la serie temporal, a través del mismo programa con que se realiza el análisis del modelo planteado, se crea un gráfico conjunto de los equipos seleccionados para cada grupo.

Gráfico 6.11. Comparativa entre la rentabilidad económica de los equipos que forman los grupos G1 y G2 (%)



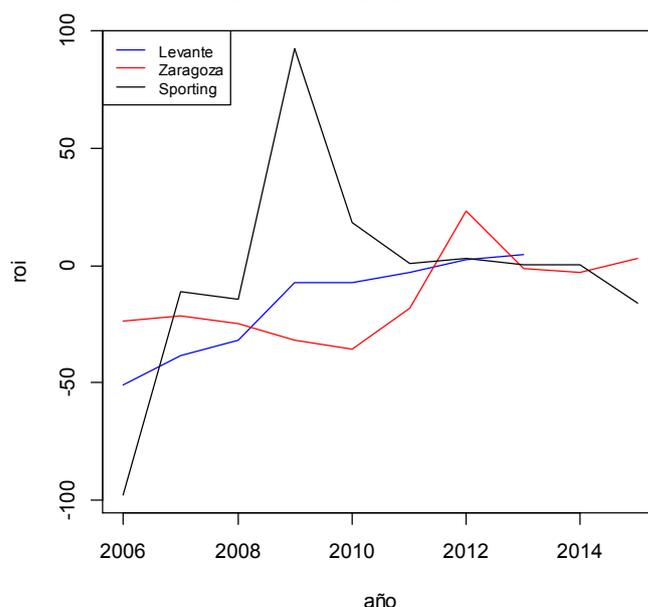
Fuente: Elaboración propia a partir de R

En cuanto al primero de los gráficos de la anterior figura y a pesar de las diferencias entre la rentabilidad de cada uno de los equipos que conforman el G1, todos ellos muestran una rentabilidad superior a partir del año 2012, temporada 2011/2012, Se produce un descenso de la rentabilidad para el FC Barcelona y el Real Madrid en el año 2015, cuya rentabilidad tiende a ser menor. La explicación a esta disminución debe ir acompañada con la evolución del ratio en los años posteriores, ya que el reparto de los derechos audiovisuales, ahora más equitativo, supone la ruptura del monopolio que los dos equipos punteros habían creado sobre los ingresos. De cualquier modo, la rentabilidad

económica del Atlético de Madrid, tiene una tendencia creciente y progresiva a pesar de los puntos máximos y mínimos, beneficiada por el nuevo reparto e indudablemente por la mejora de sus resultados ligeros en los últimos períodos.

El segundo sector, engloba los equipos del G2, un grupo más modesto y cuya posición en la tabla clasificatoria no se ve sometida a grandes presiones por ascenso o descenso, únicamente compiten por su movimiento en los puestos que aseguran competiciones europeas, exceptuando la posición del Villarreal, que a pesar de ser uno de los equipos con mejores resultados en los últimos años, en la temporada 2012/13, sufrió el descenso a la Segunda Categoría. A pesar de las posibles ayudas recibidas, las consecuencias del descenso impactaron de lleno en su rentabilidad económica, con la necesidad de remodelar la plantilla y sucesivos cambios de entrenadores. Lo curioso, es el aumento de rentabilidad de la siguiente temporada, cuyo ratio se disparó de la misma forma que su posición en la clasificación, pasando en 38 jornadas del segundo puesto en la Liga Adelante al sexto puesto en la Liga BBVA. Tanto por la posición deportiva, como por la nueva situación de reparto de ingresos con que han sido beneficiados los otros dos equipos, su rentabilidad muestra unos resultados más que positivos, con una tendencia creciente y con vistas a aumentar en períodos futuros. De nuevo los resultados, marcan el curso de la rentabilidad económica en los últimos años por encima del 0.

Gráfico 6.12. Comparativa entre la rentabilidad económica de los equipos que componen el grupo G3 (%)



Fuente: Elaboración propia a partir de R

El tercero de los grupos es el más vulnerable al descenso, con constantes subidas y bajadas de categoría. En el caso del Zaragoza, el descenso a Segunda división en el año 2009, no es equiparable en términos de rentabilidad al descenso del año 2013, cuya disminución fue más reducida en el segundo año. Probablemente fue debido, a las ayudas concedidas para paliar la situación de descenso. El resto de los equipos analizados en el grupo, se mueven en valores en torno al umbral de nula rentabilidad y por debajo de la misma, exceptuando al Sporting de Gijón y su rentabilidad de casi el 100% en el año 2009, el mismo año que culminó con el puesto número 14 de la Primera División y donde de nuevo los resultados parecen ser los causantes de la tendencia del ratio de análisis. El nuevo reparto televisivo, probablemente beneficie en mayor medida a los equipos que militan en esta categoría, elevando sus ROI, por encima del umbral 0 y alcanzando rentabilidades positivas.

III PARTE

7. CONCLUSIONES

En este TFG se ha analizado el marco económico y legislativo de la Liga Española, así como su posición a nivel europeo, para posteriormente analizar el impacto que los resultados deportivos de los equipos que compiten en la Liga Española tienen en el conjunto de resultados económicos. El rendimiento económico se analiza por medio de la rentabilidad económica. Para analizar los resultados deportivos, se utiliza la categoría deportiva. A medida que se realiza el estudio de la categoría junto con el resto de variables, se evidencia una gran diferencia entre los equipos de Primera y Segunda División, con una mayor rentabilidad en el primero de los casos.

Profundizando en esta cuestión, se observa que dentro de la Liga BBVA, también hay diferencias entre los equipos que compiten en Champions y el resto de equipos, con una mayor rentabilidad económica para los primeros. Antes de realizar un análisis para estos equipos, se estudió un caso especial, que trataba de determinar la importancia de jugar en Europa, uniendo los equipos que participaban en la Champions League y los que participaban en la Europa League. La conclusión que se deriva de este análisis establece que los equipos que no juegan en Europa tienen una rentabilidad más elevada que los equipos que disputan competiciones Europeas. Otro aspecto que fue sometido a contraste, fue la idea de que el descenso influía negativamente en la rentabilidad económica. El análisis no produjo resultados significativos, pero contrasta con la literatura que autores como Magaz (2014) o Barajas (2012) habían desarrollado anteriormente; lo que realmente influye en la rentabilidad de manera negativa es el continuo movimiento entre categorías.

Analizando la rentabilidad por grupos, se observa que hay una gran diferencia entre equipos de una misma clasificación. Se utilizaron 9 equipos de la Liga BBVA para estudiar cada uno de los grupos y lo que se puede concluir con el análisis temporal, es que en los grupos que en el 2015 lideran la clasificación, la rentabilidad económica es la más elevada de todos los equipos de estudio. Incorporando un equipo como el Atlético de Madrid, cuya posición desde el 2006, no siempre se ha mantenido entre los tres primeros puestos, se observa que la rentabilidad mejora, conforme se acercan a los puestos más altos de la clasificación. El segundo grupo de análisis, muestra una

rentabilidad más moderada, pero igualmente positiva y creciente. Incorporando un equipo como el Villarreal, que en uno de los años de estudio militó en Segunda División, se observa que el hecho de competir un año en la Segunda Categoría, merma la rentabilidad económica de los equipos. Por último, se analizan clubes con alternancia entre las categorías y lo que se comprueba es la fragilidad económica de los mismos, con una rentabilidad cercana al 0 y con una capacidad reducida para evitar una rentabilidad negativa cuando descienden.

Lo cierto es que la rentabilidad de los equipos mejora a partir del año 2012, y aunque con excepciones, la tónica general es de evolución positiva para la rentabilidad, fundamentalmente para los equipos “ascensor”, debido probablemente a la mejora del resultado de explotación por la obtención de las ayudas al descenso.

El endeudamiento tiene una importante presencia en las finanzas de los equipos de la Liga Española. Endeudarse supone incrementar los gastos, que en ocasiones, no son capaces de ser contrarrestados por los ingresos, lo que genera un resultado negativo y una reducción de los resultados netos.

Se observa que cuanto mejor es el puesto alcanzado por un equipo, mayores son los ingresos de explotación. Pero en este caso, también conviene diferenciar los ingresos de ambas categorías. Las diferencias entre el Real Madrid y el Barcelona con el resto de los equipos de Primera División en nivel de ingresos de explotación son notables y se incrementan cuando estos, se comparan con los equipos de la Categoría Inferior. El desigual reparto de los derechos de explotación audiovisual, contribuye a incrementar estas diferencias. Es necesario valorar, que con la introducción del nuevo reparto televisivo, que entra en vigor a partir de 2016, se pretende equilibrar en la medida de lo posible, las cuantías que recibe cada equipo de Primera y Segunda, generando una mejora general de la rentabilidad económica.

7.1. CONCLUSIONES FINALES Y CONTRASTE DE HIPÓTESIS

En resumen, el presente TFG ha contrastado las hipótesis planteadas, mediante los análisis descriptivos y de regresión. Se supone que el cambio que experimenta tanto la rentabilidad por grupos, como el valor agregado total de las dos divisiones, se debe a la

introducción del Fair Play Financiero y de la Iniciativa de compensación con los equipos descendidos.

De acuerdo al análisis realizado y a la literatura elaborada por el resto de autores mencionados, se puede concluir que:

1. En cuanto a los **resultados deportivos**, estos influyen en la rentabilidad económica de cada uno de los equipos y se halla evidencia de que competir en Segunda División es menos rentable que hacerlo en Primera.
2. En lo que a **resultados económicos** se refiere, un incremento en los ingresos de explotación, financieros, en el resultado neto, activo total y resultado del ejercicio, suponen incrementar la rentabilidad económica. Por el contrario, un incremento en el valor del endeudamiento general, afecta a la rentabilidad de los equipos de forma negativa.
3. Los **ingresos televisivos**, suponen el componente más importante de los ingresos que los equipos obtienen por explotación. Estos ingresos determinan en gran medida la posición de la Liga Española en el conjunto de las grandes ligas, cuya rentabilidad, la sitúa por detrás de la competición alemana e inglesa. La necesidad de acercarse al reparto de derechos audiovisuales de la Premier League inglesa, hace que para el año 2016, entre en vigor el nuevo reparto televisivo más equitativo.
4. No es posible cuantificar el porcentaje de rentabilidad económica que la Liga BBVA y la Liga Adelante, generará en períodos posteriores a partir de la información de la base de datos. Lo que sí se puede determinar, es que según el informe elaborado por Deloitte para el año 2016, los ingresos de explotación aumentarán para la liga española en los próximos años. Teniendo en cuenta la influencia positiva de esta variable sobre la rentabilidad económica de los equipos analizados, es probable que la Liga Española, continúe incrementando el valor del ROI en los períodos venideros. Es importante tener en cuenta que los ingresos de explotación explican hasta un 10% de la variación del ROI.
5. Se espera que el protagonismo que el fútbol profesional español tiene en las finanzas de nuestra economía, incremente su impacto en los próximos años; de manera que se incremente el porcentaje de esta disciplina sobre el PIB hasta el umbral del 1%.

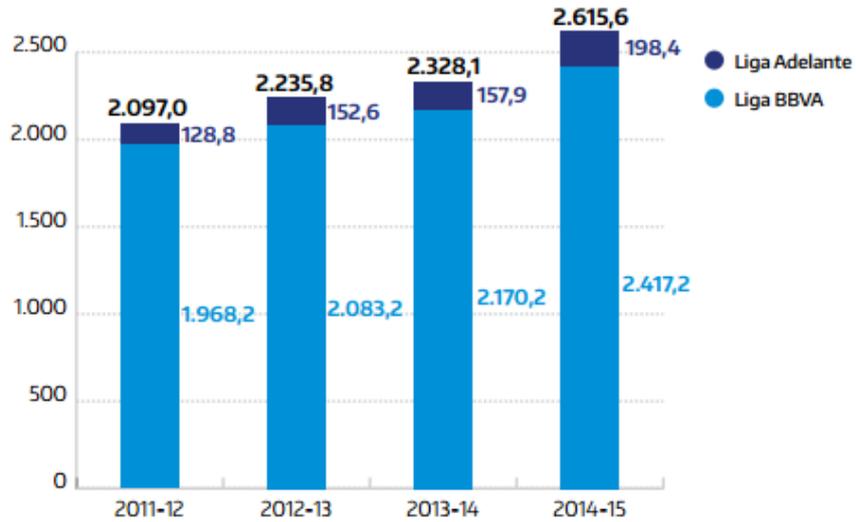
El negocio del fútbol español, ha visto incrementado su peso a lo largo de los años, haciéndose especialmente importante en las cinco grandes ligas europeas, convirtiéndose como se anunciaba a principios del TFG en un negocio de grandes dimensiones para sus partícipes y las economías en las que compite. El modus vivendi de las economías occidentales, ha transformado la disciplina deportiva en un fenómeno económico, social y uno de los principales negocios del mundo del siglo XXI, por encima de la tradicional importancia que ostentó en el siglo anterior. La mejor forma de concluir este apartado y por ende el presente TFG, es a través de las palabras de Eduardo Galeano:

“El juego se ha convertido en espectáculo, con pocos protagonistas y muchos espectadores, fútbol para mirar, y el espectáculo se ha convertido en uno de los negocios más lucrativos del mundo, que no se organiza para jugar sino para impedir que se juegue”.

E. Galeano (2000, p.2)

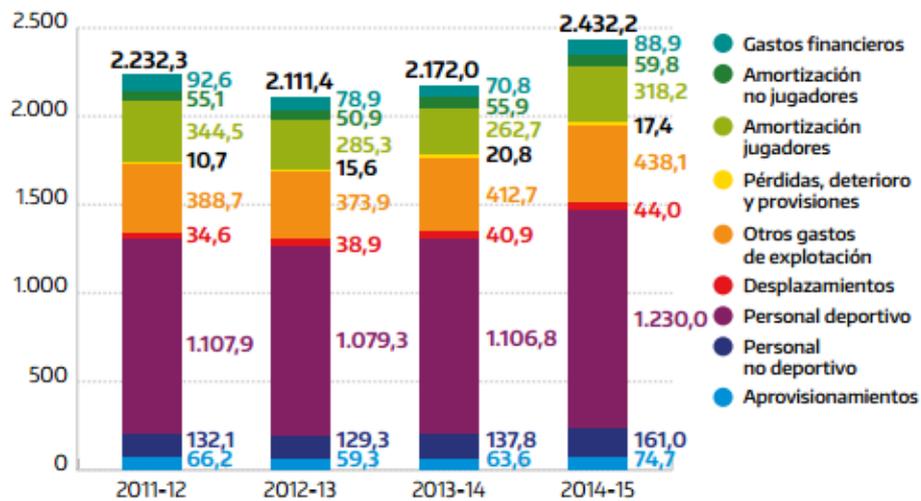
8. ANEXOS

Gráfico 8.1. Distribución de los ingresos Liga BBVA – Liga Adelante (2011-2015) en millones de euros



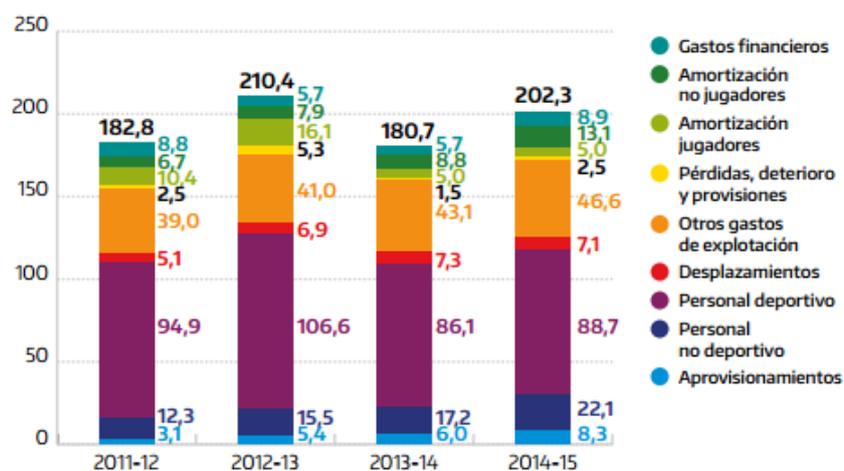
Fuente: Informe económico LFP, 2016

Gráfico 8.2. Composición de los gastos Liga BBVA en millones de euros (2011-2015)



Fuente: Informe económico LFP, 2016.

Gráfico 8.3. Distribución de gastos Liga Adelante en millones de euros (2011-2015)



Fuente: Informe económico LFP, 2016.

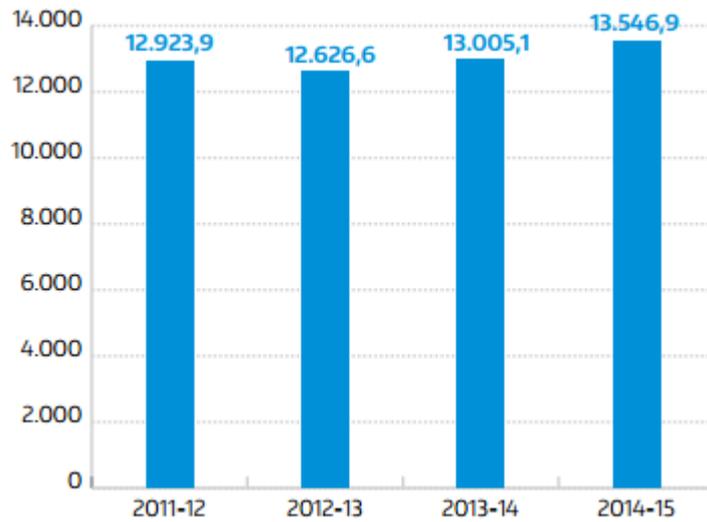
Tabla 8.1. Ponderación en función de los resultados*

Clasificado	Porcentaje (%)
1	17
2	15
3	13
4	11
5	9
6	7
7	5
8	3,5
9	3
10	2,75
11	2,5
12	2,25
13	2
14	1,75
15	1,5
16	1,25
17	1
18	0,75
19	0,5
20	0,25

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del BOE, 2016

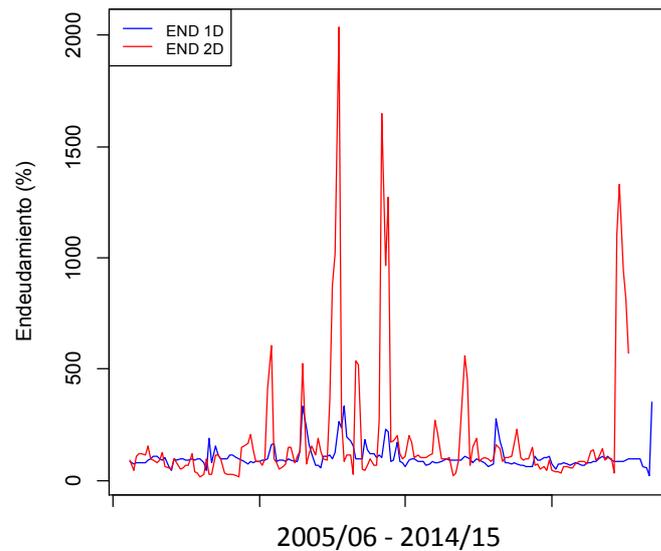
* En caso de que la competición cuente con más o menos de 20 participantes, estos porcentajes deberán ajustarse de conformidad con lo dispuesto en el apartado 4 del Decreto en función de la progresividad. (BOE, 2015)

Gráfico 8.4. Asistencia a los campos de fútbol (2011-2015) Miles de personas



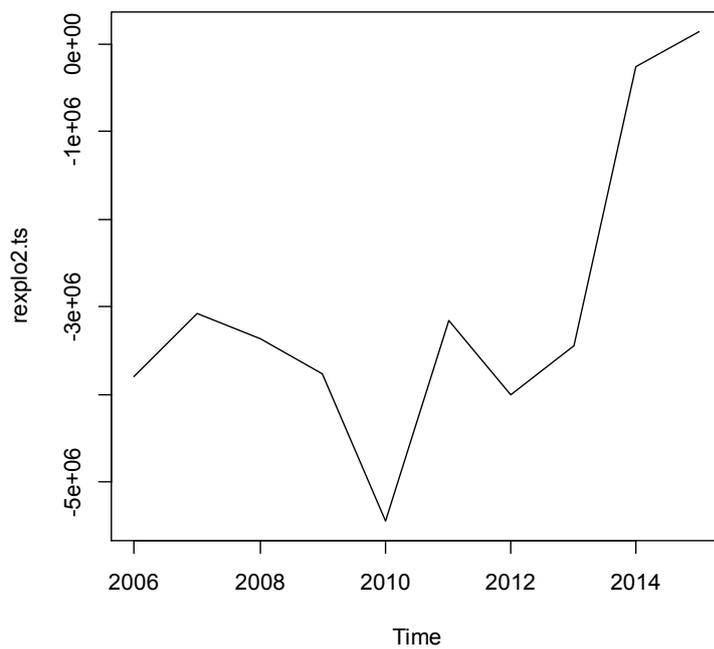
Fuente: Informe económico de la LFP, 2016.

Gráfico 8.5. Serie temporal de endeudamiento (%), para los equipos de 1ª y 2ª División (2006-2015)



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 8.6. Resultado de explotación de los equipos de Segunda División, 2005-2014



Fuente: Elaboración propia.

Tabla 8.2. Regresión de los ingresos de los equipos en función de su participación en la Champions League.

Variable dependiente: Ingresos de explotación de los equipos de 1ª y 2ª División, 2006-

	2015
	(1)
(Intercept)	-1.589e+07 (1.08e+07)
Puntos (PUNTOS)	3.74e+05** (1.36e+05)
Gastos de personal (GASTPER)	1.74*** (4.57e-02)
EURO2	-1.38e+07* (6.53e+06)
R^2	0.9026
R^2 Ajustada	0.9017
Estadístico F	1068
p.valor de F	2.2e-16

En esta tabla resume el análisis de regresión realizado, donde la variable explicada son los ingresos de explotación y las variables PUNTOS, GASTPER y EURO2, explican un 90% de la variación de los ingresos. Se distingue entre los equipos que juegan en la Champions y el resto, para determinar su impacto en la variable explicada.

$$\text{INGREXPLO: } \beta_0 + \beta_1 \text{ PUNTOS} + \beta_2 \text{ GASTPER} + \beta_3 \text{ EURO2} + \mu \text{ (I)}$$

*** Significatividad al 99%, ** Significatividad al 95%, * Significatividad al 90%

Fuente: Elaboración propia

9. BIBLIOGRAFÍA

- Arenas, M. (2015). El Real Decreto-Ley audiovisual del fútbol. Descodificando la controversia. *Iusport*. Recuperado el 4 de mayo de 2016, de <http://www.iusport.es/opinion/MANUEL-ARENAS-DESCODIFICANDO-DECRETO-AUDIOVISUAL-2015.pdf>
- Ávila, S; Corral, F; Montemor, E y Schmitd, R. (2012). La deuda de los clubes causas y soluciones. Recuperado el 13 de junio de 2016, de http://www.cies.ch/fileadmin/documents/Education/University_Network/_WINNER_URJC_la_deuda_de_los_clubes_causas_y_soluciones.pdf
- Biblioteca de la Universidad de Lima (2014). *Citas y referencias, recomendaciones y aspectos básicos del estilo APA*. Recuperado el 28 de noviembre de 2015, de http://www.ulima.edu.pe/sites/default/files/news/file/citas_referencias_apa.pdf
- BBVA (2016). El Banco del deporte. *Los patrocinios del BBVA*. Recuperado el 15 de enero de 2016, de <http://www.bbva.com/TLBB/tlbb/esp/informacion-corporativa/patrocinios/los-patrocinios-en-bbva/el-banco-del-deporte/index.jsp>
- Barajas, A. (2004). Valuation model for football clubs based on the key factors of their business. *Munich*. Recuperado el 23 de marzo de 2016, de https://mpra.ub.uni-muenchen.de/13158/1/Texto_definitivo.pdf?
- Barajas, A, Fernández-Jardón, C. & Crolley, L (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in spanish football? *September, 2005*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=986365>
- Barajas, A., & Rodríguez, P. (2010). Spanish football clubs' finances: Crisis and player salaries. *International Journal of Sport Finance*
- Barcala, D. (2013). Fútbol y política: lo que ganan los clubes. *El Diario*. Recuperado el 10 de junio de 2016, de http://www.eldiario.es/politica/Futbol-politica-ganan-clubes_0_208579886.html

- Bonaut, J. (2010). El eterno problema del fútbol televisado en España: una perspectiva histórica de la lucha por los derechos de retransmisión de la Liga de Fútbol Profesional (LFP). *Universidad de Granada*. Recuperado el 15 de marzo de 2016, de http://www.unav.es/fcom/communication-society/es/articulo.php?art_id=363
- Camus, A. (2007). La cosa más importante de las menos importantes. *ADN Fútbol*. Recuperado el 11 de noviembre de 2015 de <http://www.adnfutbol.com/2007/01/la-cosa-ms-importante-de-las-menos.html>
- Carmona, S. (2015). El país del fútbol y las deudas. *El español*. Recuperado el 19 de mayo de 2016, de http://www.elespanol.com/economia/20151223/88991153_0.html
- CIALT (2016). Concurso de acreedores y fútbol profesional. *Asesores legales y tributarios CIALT*. Recuperado el 16 de marzo de 2016, de http://www.cialt.com/concurso-acreedores-futbol-profesional/?upm_export=pdf
- CDES (2014). UEFA EURO 2016. *Impact économique et social*. Recuperado el 10 de diciembre de 2016, de http://www.cdes.fr/sites/default/files/files/Actualites/20141202_Etude%20impact%20ex-ante%20UEFA%20EURO%202016_Version%20courte.pdf
- Delgado, A. (2014). El fracaso de las Sociedades Anónimas Deportivas en España. *¿Hay derecho? Blog*. Recuperado el 13 de mayo de 2016, de <http://hayderecho.com/2014/02/25/el-fracaso-de-las-sociedades-anonimas-deportivas-en-espana/>
- Deloitte (2015). Football money League. *Sports Business Group*. Recuperado el 12 de febrero de 2016 de <http://www2.deloitte.com/na/en/pages/audit/articles/deloitte-football-money-league.html>
- Deloitte (2016). Annual Review of Football Finance 2016. *Sport Business Group*. Recuperado el 12 de febrero de 2016, de <http://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/annual-review-of-football-finance.html>

- Deloitte (2016). Football money League 2016. *Sport Business Group*. Recuperado el 12 de febrero de 2016, de <http://www2.deloitte.com/es/es/pages/consumer-business/articles/deloitte-football-money-league.html>
- Díez, J. (2012). La administración pública y el negocio del fútbol profesional. *Universidad de León*. Recuperado el 23 de noviembre de http://buleria.unileon.es/xmlui/bitstream/handle/10612/2215/tesis_a377eb.pdf?sequence=1
- Doménech, R. (2015). España, contexto macroeconómico: Crecimiento económico y empleo. *BBVA Research*, Recuperado el 23 de diciembre de 2015, de <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/espana-contexto-macroeconomico-crecimiento-economico-y-empleo/>
- Editorial Base. (2010). *Nuestros autores: Ángel Iturriaga Barco*. Recuperado el 27 de noviembre de 2015, de http://www.editorialbase.es/autores/angel_iturriaga
- El Confidencial (2015). La deuda pública del fútbol, 738,5 millones de euros que no se pagarían hasta 2021. *El Confidencial, desmanes del fútbol*. Recuperado el 10 de junio de 2016, de http://www.elconfidencial.com/deportes/futbol/2015-01-22/la-deuda-publica-del-futbol-738-5-millones-de-euros-que-no-se-pagarian-hasta-2021_627181/
- El Economista (2016). La Liga BBVA, cerca de pasar a llamarse Liga Mazda desde la próxima temporada. *El Economista, ecodiarario*. Recuperado el 13 de junio de 2016, de <http://ecodiario.eleconomista.es/futbol/noticias/7534093/05/16/La-Liga-BBVA-cerca-de-pasar-a-llamarse-Liga-Mazda-desde-la-proxima-temporada.html>
- EFE (2015). BBVA deja a La Liga sin patrocinador. *El Mundo, deportes*. Recuperado el 13 de junio de 2016, de <http://www.elmundo.es/deportes/2015/09/29/560ab90fe2704ef57b8b459c.html>
- FIFA (2007). 57th FIFA Congress. FIFA Financial Report 2006 (p. 50-58) Recuperado el 14 de marzo de 2016, de http://resources.fifa.com/mm/document/affederation/administration/51/52/65/2006_fifa_ar_en_1766.pdf

- FIFA (2015). 65° Congreso de la FIFA. *Informe de las finanzas de la FIFA 2014*. Recuperado el 14 de marzo de 2016, de http://es.fifa.com/mm/document/affederation/administration/02/56/80/39/fr2014webes_spanish.pdf
- FMI (2010). Perspectivas de la Economía Mundial. *Reequilibrar el crecimiento* (p. 57-70). Recuperado el 15 de enero de 2016, de <https://books.google.es/books?id=9DFVBdKkQWAC&pg=PA71&lpg=PA71&q=desplome+pib+sudafrica+2009&source=bl&ots=RUOBYHIXXZ&sig=f6KssMY0nrH3BbqsH8WQNG6QEeqQ&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwjBwqvh0tLM AhXLvRoKHX7iCmwQ6AEISTA#v=onepage&q=desplome%20pib%20sudafrica%202009&f=false>
- Fuentes, R. (2015). La solidaridad de La Liga con los clubes descendidos. *Iusport*. Recuperado el 10 de abril de 2016, de <http://iusport.com/not/8548/la-solidaridad-de-laliga-con-los-clubes-descendidos-deportivamente/>
- Fuentes, R. (2016). La Liga 'regalará' más de 9 millones de euros a los clubes descendidos. *Público, deportes*. Recuperado el 10 de abril de 2016, de <http://www.publico.es/deportes/liga-regalara-mas-millones-euros.html>
- Galeano, E. (2010). “Una terapia de vínculo”. *El fútbol a sol y sombra*. España, Siglo XXI de España Editores. Páginas 94-99. Recuperado el 28 de noviembre de 2015, de https://books.google.es/books?id=EfLSzwS1EwEC&pg=PA94&lpg=PA94&dq=el+futbol+se+ha+convertido+como+el+carnaval&source=bl&ots=OxWtinYI2C&sig=kuXez8JbRMtKz37IfeoYDAmoYLS&hl=es&sa=X&ved=0ahUKEwid_Z3JsubLAhVHVhoKHUK0AksQ6AEIKjAC#v=onepage&q=el%20futbol%20se%20ha%20convertido%20como%20el%20carnaval&f=false
- Gómez, J. (2011). La liga destinará 27 millones por año en ayudas a los descendidos. *ABC, Andalucía*. (12 de Abril de 2011). Recuperado el 10 de abril de 2016, de <http://sevilla.abc.es/20110412/cordoba/abcp-liga-destinara-millones-ayudas-20110412.html>

- KPMG (2015). El impacto socio-económico del fútbol profesional en España. *KPMG SPORTS*. Recuperado el 20 de diciembre de 2015, de <http://www.kpmg.com/ES/es/ActualidadyNovedades/ArticulosyPublicaciones/Documents/impacto-socio-economico-futbol-profesional-espana.pdf>
- La Liga (2015). Estatutos Sociales de la Liga Nacional de Fútbol profesional. Recuperado el 26 de abril de 2016, de <http://files.laliga.es/201603/09182825estatutos-y-reglamento-general-lfp-diciembre-2015.pdf>
- Laquidain, J. (2014). Influencia de los resultados deportivos en las cotizaciones de los principales clubes de fútbol europeos. *Universidad Pontificia de Comillas, Madrid*. Recuperado el 25 de enero de 2016, de <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/268/TFG000322.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. *BOE*, 10 de Julio de 2003, núm. 164, p. 26905-26965. Recuperado el 10 de abril de 2016, de <https://www.boe.es/boe/dias/2003/07/10/pdfs/A26905-26965.pdf>
- López, A. (2014). Los factores explicativos de los resultados económicos de los clubes de fútbol al final de temporada. *Universidad de Castilla La Mancha, Toledo*. Recuperado el 24 de enero de 2016, de http://www.investigacionengestiondeportiva.es/Tesis/Tesis_AbelLopezBusto.pdf
- Magaz, A. M. (2002). Los Resultados del Sector de Fútbol Profesional. *Congreso Científico Internacional de Fútbol Salamanca 2002*.
- Magaz-González, A.M, Mallo-Fernández, F. y Fanjul-Suárez, J.L. (2014). ¿Es rentable jugar en primera división de futbol? *Revista Internacional de Medicina y Ciencias de la Actividad Física y el Deporte*. Recuperado el 17 de diciembre de 2015, de <http://cdeporte.rediris.es/revista/inpress/artrentable774.pdf>
- Martínez, D. (2012). Bundesliga: el fútbol más rentable de Europa. *DW*. Recuperado el 17 de junio de 2016, de <http://www.dw.com/es/bundesliga-el-f%C3%BAtbol-m%C3%A1s-rentable-de-europa/a-15992606>

- Martinez, R. (2015). Material didáctico suministrado en clase. *Econometría I, Universidad de León*.
- Mateo, D. (2015). Clubes 'tocados' y hundidos: la grave situación del Parma... y otros históricos en crisis. *20 minutos, deportes*. Recuperado el 13 de abril de 2016, de <http://www.20minutos.es/deportes/noticia/parma-crisis-historicos-clubes-futbol-2384905/0/>
- Moñino, L.J (2012). Un conflicto que viene de lejos. *El País, deportes*. Recuperado el 17 de mayo de 2016, de http://deportes.elpais.com/deportes/2012/08/13/actualidad/1344888056_001969.html
- Morán, G. (2012). ¿Qué supone un proceso concursal? *La Voz de Galicia, deportes*. Recuperado el 17 de abril de 2016, de <http://www.lavozdeg Galicia.es/noticia/deportivo/2012/11/07/claves-entender-significa-club-concurso-acreedores-ley-concursal-futbol-equipos/00031352301886228777619.html>
- Mundo Deportivo (2016). El Levante se moviliza para llenar el estadio ante Sporting y Espanyol. *Mundo Deportivo digital*. Recuperado el 13 de mayo de 2016, de <http://www.mundodeportivo.com/futbol/20160322/40616708586/el-levante-se-moviliza-para-llenar-el-estadio-ante-sporting-y-espanyol.html>
- Mundo Deportivo (2016). Tebas: "Ayudas y derechos de televisión suavizarán el descenso del Levante". *Mundo Deportivo digital, deportes*. Recuperado el 24 de abril de 2016, de <http://www.mundodeportivo.com/futbol/20160509/401676725504/tebas-ayudas-y-derechos-de-television-suavizaran-el-descenso-del-levante.html>
- PGE (2016). Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2016. *Informe económico y financiero*. Recuperado el 29 de abril de 2016, de http://www.sepg.pap.minhap.gob.es/Presup/PGE2016Proyecto/MaestroTomos/PGE-ROM/doc/L_16_A_A1.PDF

- Real Decreto-Ley 1251/1999, de 16 de julio, sobre sociedades anónimas deportivas. *BOE*, 17 de Julio de 1999, núm. 170, p. 27070-27080. Recuperado el 18 de abril de 2016, de <https://www.boe.es/boe/dias/1999/07/17/pdfs/A27070-27080.pdf>
- Real Decreto-Ley 5/2015, de 30 de Abril, de medidas urgentes en relación con la comercialización de los derechos de explotación de contenidos audiovisuales de las competiciones de fútbol profesional. *BOE*, 1 de Mayo de 2015, núm. 104, p. 37989-38006. Recuperado el 17 de abril de 2016, de <https://www.boe.es/boe/dias/2015/05/01/pdfs/BOE-A-2015-4780.pdf>
- Ríos J.A. (2015). Prólogo. *Anécdotas futbolísticas*. España, Editorial Puratinta.
- Rodríguez, R. (2015). Las diez comparaciones más odiosas entre la poderosa Premier League y la Liga española. *El Confidencial*. Recuperado el 30 de abril de 2016, de http://www.elconfidencial.com/deportes/futbol/liga/2015-02-12/las-diez-comparaciones-mas-odiosas-entre-la-poderosa-premier-league-y-la-liga-espanola_708190/
- Segurola, S. (2013). Shankly nunca camina solo. *Diario Marca. El apunte*, (3 de Septiembre de 2013). Recuperado el 2 de diciembre de 2016, de <http://www.marca.com/blogs/el-apunte/2013/09/03/shankly-nunca-camina-solo.html>
- Szymanski, S. (2014). El éxito del fútbol europeo puede deberse, en parte, a la liberalización del mercado de fichajes. ¿Pero qué deparará el futuro? *Fondo Monetario Internacional, cómo rueda el balón*. Recuperado el 23 de abril de 2016, de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2014/03/pdf/szymanski.pdf>
- Szymanski, S. & Smith, R. (1997). The english football industry, profit, performance and industrial structure. *International Review of Applied Economics*.
- Szymanski, S. (1998). Why is Manchester United successful? *Business Strategy Review*. Recuperado el 28 de mayo de 2016, de <https://www.london.edu/faculty-and-research/lbsr/why-is-manchester-united-so-successful#.V3USqNIgWW8>
- Tebas, J. (2015). "Esperamos que la industria del fútbol crezca hasta el 1% en el plazo de 6 años". *La Liga de Fútbol Profesional*. (14 de Mayo de 2015). Recuperado el 4

de diciembre de 2016, de <http://www.laliga.es/noticias/javier-tebas-esperamos-que-la-industria-del-futbol-crezca-hasta-el-1-en-el-plazo-de-6-anos>

The World Bank (2016). World Bank database. *Indicators*. Recuperado de <http://data.worldbank.org/>