



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección de
Empresas**

**Análisis de los estados
contables del Real Valladolid
C.F. S.A.D.**

Presentado por:

Laura del Campo Antolín

Tutelado por:

Ana Morales Guerrero

Valladolid, 5 de junio de 2017

Resumen

Es sabido que el Fútbol en España es un fenómeno social que genera un gran interés y mueve grandes cantidades monetarias. Con este análisis pretendo conocer más sobre el Fútbol español. En concreto, me adentraré en el histórico Real Valladolid C.F. S.A.D., equipo de fútbol de esta maravillosa ciudad castellano leonesa desde 1928. Analizaré las cuentas anuales que elaboró en los últimos años, donde observaremos las tremendas dificultades sufridas por el equipo, recién salido de un proceso concursal en 2014. De modo comparativo emplearé similares datos del Real Oviedo S.A.D., su equipo hermanado, modélico para este ya que actualmente se sitúa en la misma categoría sin recurrir a concurso de acreedores. Para finalizar, concluiré con diversas soluciones para continuar mejorando la situación de la sociedad.

Summary

It is known that football in Spain is a social phenomenon that generates great interest and moves large amounts of money. With this analysis, I intend to know more about Spanish football. Specifically, I will delve into the historic Real Valladolid C.F. S.A.D., the football team of this wonderful city of Castilla y León since 1928. I will analyze your annual accounts for the last years, where we will observe the tremendous difficulties that the team suffered, just after a bankruptcy process in 2014. In a comparative way, I will use similar data from Real Oviedo S.A.D., its sister equipment, model for this one, since it is currently in the same category without having been in a state of insolvency. Finally, I will conclude with various solutions to further improve the situation of society.

Palabras clave: Análisis, Contable, Real Valladolid, Fútbol, Sociedad Anónima Deportiva, etc.

Códigos de la Clasificación JEL (Journal of Economic Literature):

M20 Generalidades de Economía de la empresa

M21 Economía de la empresa

M40 Generalidades de Contabilidad y auditoría

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
2. ANÁLISIS DE LA EMPRESA: HISTORIA DEL REAL VALLADOLID	6
3. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES	9
3.1. ANÁLISIS MEDIANTE PORCENTAJES	10
3.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales	10
3.1.2. Análisis mediante porcentajes horizontales	14
3.2. ANÁLISIS MEDIANTE RENTABILIDADES	18
3.2.1. Análisis de la rentabilidad económica	18
3.2.2. Análisis de la rentabilidad financiera	20
3.3. ANÁLISIS MEDIANTE RIESGOS	22
3.3.1. Análisis del riesgo económico	22
3.3.2. Análisis del riesgo financiero	24
3.3.2.1. Riesgo de crédito a corto plazo (análisis de liquidez)	24
3.3.2.2. Riesgo de crédito a largo plazo (análisis de solvencia)	26
4. CONCLUSIONES	29
5. BIBLIOGRAFÍA	31
6. ANEXOS	33

1. INTRODUCCIÓN

Como muchos sabemos, el Fútbol en España genera un interés digno de estudios. Un 14,9% de la población practica este deporte y un 48% lo considera el deporte que más le interesa¹, entre los cuales, el 67,4% siente simpatía por algún equipo en particular (Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS), 2014). Los datos de esta encuesta indican que la mayoría siente simpatía por clubes como el Real Madrid o el Barcelona² y gracias a ella se deduce la existencia de una cierta relación entre la ideología de una persona y las probabilidades que tiene de simpatizar por unos u otros equipos (Llaneras, 2014).

Estos datos corroboran que éste sea un fenómeno social capaz de paralizar la producción de un país y que se invada con temas ajenos al mero deporte, como la política (con manifestaciones como la pitada al himno nacional, entre otros). Al margen del deporte, el fútbol se ha convertido en una actividad que mueve grandes cifras monetarias y donde la mayoría de los equipos son Sociedades Anónimas, con la coletilla de Deportivas (S.A.D.)³, debido a un intento por el control de su deuda promulgado en la *Ley del Deporte de 1990*⁴, sin mucho éxito como podremos observar a lo largo del siguiente análisis.

El Fútbol Español ha sobrevivido gracias a un disparado endeudamiento, favores de la Administración Pública y la intervención de Cajas de Ahorros con la concesión de crédito a sabiendas de la imposibilidad futura del cumplimiento de su obligación. Todo esto se culmina con la Ley Concursal de 2003 que permite a los equipos el endeudamiento hasta la quiebra,

¹ El interés por el Fútbol está seguido por el Tenis con un 21,6%, siendo menos de la mitad de este porcentaje.

² Real Madrid es el preferido con un 37,9% seguido de Barcelona con 25,4%. Real Valladolid tiene un 0,6% de preferencia como equipo en primer lugar y 0,7% en segundo lugar.

³ Real Madrid, Barcelona, Athletic de Bilbao y Osasuna siguen siendo únicamente clubes.

⁴ Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte. Antes de esta Ley se consideraban organismos sin ánimo de lucro lo que conlleva demasiados vacíos legales con el control de sus cuentas o la responsabilidad de su gestión. Las S.A.D. surgen para regular este descontrol.

respondiendo únicamente con fondos propios, dejando altos impagos, y permitiendo finalmente continuar con la actividad. Pero, “¿Qué sería de España sin su fútbol?” Es impensable. Sin el dinero, los equipos no podrían competir, y ¿Qué es un deporte sin su sana competición? Se abre así el debate de si estamos ante empresas como tal, por muy relacionadas que estén con el deporte, o asociaciones deportivas sin ánimo de lucro.

Y también se plantea el problema de la alta competitividad entre equipos debido, entre otros, a las grandísimas diferencias entre los que se han mantenido como clubes (básicamente Real Madrid y Barcelona) y el resto. Los clubes son los más endeudados, pero son solventes, ya que, el reparto no equitativo de los derechos televisivos les favorece, aunque esto disminuye la independencia del equipo. Por no hablar de los ingresos por publicidad o por abonados, altamente superiores al resto de equipos españoles. Al igual, los ingresos se diferencian ampliamente entre los que se sitúan en la primera división de la liga española y las inferiores.

De este modo, no solo se compite deportivamente por los ingresos, cada vez son más las acciones publicitarias producidas por el fútbol como los conocidos fichajes “para vender camisetas” o la pérdida de identidad de los estadios oficiales. Como ejemplos de los casos anteriores nos encontramos al famoso futbolista *David Beckham*, fichado por el Real Madrid con *Florentino Pérez* al mando en 2003 tras la justificación pública de que dicha inversión se producía para percibir altos ingresos por parte de “*Adidas*”. O el caso del renombrado estadio *Wanda Metropolitano*, casa oficial del Atlético de Madrid, que recupera el nombre de su antiguo estadio (*Metropolitano*) pero se le añade el término *Wanda*, nombre del conglomerado chino que patrocina al equipo.

Con este análisis pretendo conocer más sobre el *Fútbol español*. En concreto, me adentraré en el histórico club de fútbol *Real Valladolid S.A.D.* y analizaré las cuentas anuales que elaboró en los últimos años, observando las tremendas dificultades sufridas por el equipo, recién salido de un proceso concursal en 2014.

De forma comparativa emplearé los mismos datos del *Real Oviedo S.A.D.*, equipo que aún no ha recurrido a concurso de acreedores y que por ello se le deduce una situación más saneada. Además de por su similitud con el *Real Valladolid*, del que se considera hermanado tras un partido disputado por estos equipos en la penúltima jornada de la liga 1995/96, que terminó con un resultado poco habitual, 3-8 para los Pucelanos⁵ que gracias a este marcador consiguieron salvar su categoría y mantenerse en primera división junto al equipo Carbayón⁶ (Altés, 2015).

2. ANÁLISIS DE LA EMPRESA: HISTORIA DEL REAL VALLADOLID

Fundado en 1928 por la unión de los clubes más importantes de la ciudad de Valladolid: El Club Deportivo Español, de tendencia progresista, y el Real Unión Deportiva, de tendencia conservadora. Se identifica por los colores blanco y violeta, utilizándolos en forma de rayas verticales en su vestimenta y pasando a autodenominarse el equipo *Blanquivioleta* o *Pucela* debido a que, a sus seguidores, al igual que a los Vallisoletanos en general, se les denomina amistosamente *Pucelanos*.



Ilustración 2.1. Estadio Sociedad Taurina. Fuente:(Estadio Sociedad Taurina (Valladolid))

Desde su fundación hasta 1940 jugó en el Estadio Sociedad Taurina, junto a la plaza de Toros de esta Localidad, y hasta 1982 en el Estadio conocido como Viejo José Zorrilla, actual Parque de Juan de Austria y Centro

⁵ Se desconoce la causa concreta de este denominativo hacia Valladolid, pero son numerosas sus posibles explicaciones, como la que hace referencia al mal olor que desprendía la ciudad en el siglo XVI por un sistema de saneamiento inadecuado. (Arribas, 2011)

⁶ Este apodo se debe a un roble que se situaba en una calle principal de Oviedo. En asturiano, Carbayo significa Roble y lo convierten en un aumentativo debido a que la vida del conocido árbol se estimó en 500 años antes de ser taladrado en 1879. (¿Por qué se conoce al Real Oviedo como el equipo 'carbayón'? , 2015)

Comercial de El Corte Inglés, entre el Paseo Zorrilla y el Río Pisuerga, tan representativos de Valladolid.

En la actualidad tiene sede en el Nuevo Estadio José Zorrilla que cuenta con el apelativo de “Estadio de la pulmonía”, por las gélidas temperaturas que se alcanzan en este (Hidalgo Chacel, 2012), y con un aforo aproximado de 26.000 localidades. Se sitúa a las afueras de la ciudad y cuenta, además, con unos amplios campos anexos, lugar de entrenamientos y competiciones de las categorías inferiores. El equipo opera con una media de 12.000 socios fieles (máx. 19.000) que le proporcionan un 35% de sus ingresos.



Ilustración 2.3. Estadio José Zorrilla. Fuente: (Página WEB Oficial del Real Valladolid)

Además, este club posee una residencia donde se alojan jóvenes jugadores con el fin de potenciar su cantera, lo que supone un gran esfuerzo humano y económico por parte de la fundación Real Valladolid.



Ilustración 2.4. Historia en un escudo. Fuente: (Página WEB Oficial del Real Valladolid)

Su palmarés únicamente posee un título: Copa de la Liga de la temporada 83/84, pero es el club más importante de la comunidad autónoma de Castilla y León por palmarés e historia. Su presidente actual es el exbaloncestista Carlos Suárez Sureda, quien junto a su esposa posee el 58% del accionariado, teniendo el control de la sociedad.

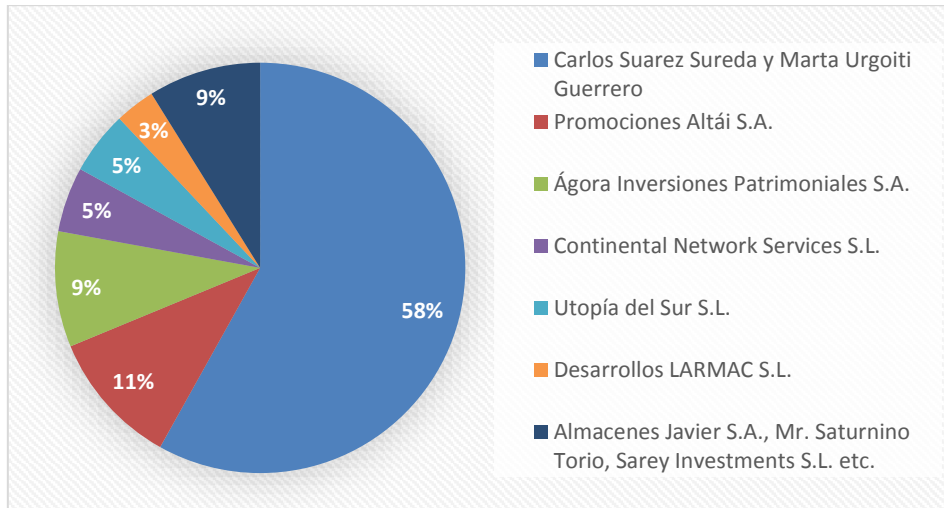


Tabla 2.1. Accionariado actual de la Sociedad. Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de la base de datos empresariales Sabi (Bureau van Dijk)

Es él, en diciembre de 2011, meses después de anunciar ser el nuevo máximo accionista de la entidad, quien comunica que el club solicita entrar en Concurso de Acreedores. En la temporada 2011/12 el equipo consigue el ascenso a primera división manteniéndose las dos siguientes temporadas, pero en la temporada 2013/14 desciende, situándose en esta división hasta la actualidad. En Julio de 2014 sale del Concurso de Acreedores por decisión judicial y obtiene una quita mínima del 70% y máxima del 80%, dependiendo de la cifra a devolver, y ampliando el plazo de devolución de cantidades restantes, de 1 a 8 años (Real Valladolid C.F. S.A.D., 2016).



Ilustración 2.5. Bandera conmemorativa que regalaba un conocido periódico para animar al equipo a mantenerse en primera división tras la temporada 2009/10. Fuente: Elaboración propia.

Muchos han sido quienes han intentado ascender entrenando al club. Actualmente, el encargado de esta labor es Paco Herrera (Francisco Herrera Lorenzo, exfutbolista). Cuenta con Hummel como patrocinador de indumentaria desde 2013, después de Kappa, patrocinador de indumentaria desde 2010. Sus patrocinadores principales han sido varios a lo largo de su historia, pero desde 2010 hasta 2014 apenas tuvo ninguno, cambiando esta trayectoria con el actual Vinos Cuatro Rayas. El equipo posee accionariado del Hércules C.F. S.A.D.

3. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES

De ahora en adelante hemos de tener en cuenta que, en la mayoría de los casos, las cuentas anuales de los clubes y equipos, no reflejan una imagen totalmente fiel de los mismos puesto que sus informes de auditoría, en raras excepciones, no se resuelven con salvedades. Es por ello que he realizado el siguiente análisis con mayor precaución.

Analizaré los estados contables del *Real Valladolid C.F. S.A.D.* desde el 30 de junio de 2011 hasta la misma fecha del año 2016, es decir, las últimas 6 temporadas. Estos, al igual que los del Real Oviedo S.A.D., pueden consultarse en el Anexo I. En esta última temporada podemos observar una situación de quiebra con un patrimonio neto muy negativo fruto de un pasivo superior al activo, que como veremos, permanece similar a lo largo del periodo. La sociedad está altamente endeudada a largo plazo y posee poca liquidez. En cambio, en esta misma temporada, la situación del Real Oviedo S.A.D., salta a la vista que es bastante diferente.



Gráfico 3.1. Masas patrimoniales del Real Valladolid (izquierda) y del Real Oviedo (derecha) en la temporada 2015/16. Fuente: elaboración propia con datos extraídos de (Real Valladolid C.F. S.A.D., 2016) y (Bureau van Dijk, 2016).

3.1. ANÁLISIS MEDIANTE PORCENTAJES

3.1.1. Análisis mediante porcentajes verticales

A continuación, analizaré el peso relativo de las partidas del Balance, respecto a sus grandes masas patrimoniales, mediante porcentajes verticales estáticos.

	2010/11 (2ª div.)	2011/12 (2º div.)	2012/13 (1ª div.)	2013/14 (1ª div.)	2014/15 (2ª div.)	2015/16 (2ª div.)
Activo no corriente	75%	84%	72%	67%	85%	87%
<i>Inmovilizado intangible</i>	3%	32%	27%	24%	39%	42%
<i>Inmovilizado material</i>	0%	0%	0%	1%	1%	1%
<i>Otros activos: Instrumentos de patrimonio, Créditos a terceros, Activos por impuesto diferido y otros.</i>	72%	52%	44%	43%	45%	44%
Activo corriente	25%	16%	28%	33%	15%	13%
<i>Deudores</i>	17%	15%	22%	16%	12%	12%
<i>Otros activos líquidos: Inversiones financieras a C.P.</i>	8%	0%	0%	0%	0%	0%
<i>Tesorería</i>	0%	0%	6%	16%	3%	0%
TOTAL ACTIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 3.1.1.1. Porcentajes verticales del Activo. Fuente: Elaboración propia.

En el análisis de la estructura económica, centrándonos en el Activo no corriente, observamos que las partidas con mayor peso son Otros activos e Inmovilizado intangible. Esto es algo que parece lógico en una empresa de este tipo puesto que sus mayores pesos están en créditos a terceros, impuestos diferidos (compensaciones de pérdidas) y en Inmovilizado intangible donde se consideran, entre otros, los derechos televisivos, los derechos sobre adquisición de jugadores⁷ y los derechos sobre instalaciones e inversiones en estas que supongan una ampliación de su vida útil⁸.

Respecto a su partida de menor peso, el Inmovilizado material, consta de mobiliario, material deportivo y ciertas instalaciones técnicas. La residencia para jóvenes jugadores está ligada a la fundación Real

⁷ Los jugadores sin coste, de cantera o no afectos a algún club de fútbol, no suponen un aumento en el inmovilizado intangible.

⁸ De no suponer un aumento en la vida útil de las instalaciones se considerará gasto del ejercicio.

Valladolid. El club no posee museos ni nada similar y el estadio, terrenos y campos anexos son propiedad del Ayuntamiento de Valladolid que cede su uso.

Cabe destacar también la posible falta de liquidez al disponer de un Activo corriente con tan poco peso que es menor aún si enfocamos a su tesorería, pero esto puede deberse también a la innecesaria disposición de este recurso. En este Activo circulante, la cuenta de mayor peso constante es Deudores (por créditos de cesión de derechos sobre el uso de instalaciones entre otros), y en la primera temporada a analizar, Otros activos líquidos, principalmente inversiones financieras a corto plazo.

El no mencionar las existencias me lleva a pensar, por su supuesto bajo peso, que otra empresa se hace cargo del merchandising, como las patrocinadoras de indumentaria que mencioné al final del apartado 2 de este trabajo. Esto, a mi parecer, supone un descuido por parte del equipo que externaliza totalmente esta labor y una situación a mejorar como indicaré en las conclusiones. Deduzco que los ingresos que percibe a cambio de esta independencia, con la situación de quiebra que persigue al equipo, le lleva a esta situación y la justifica.

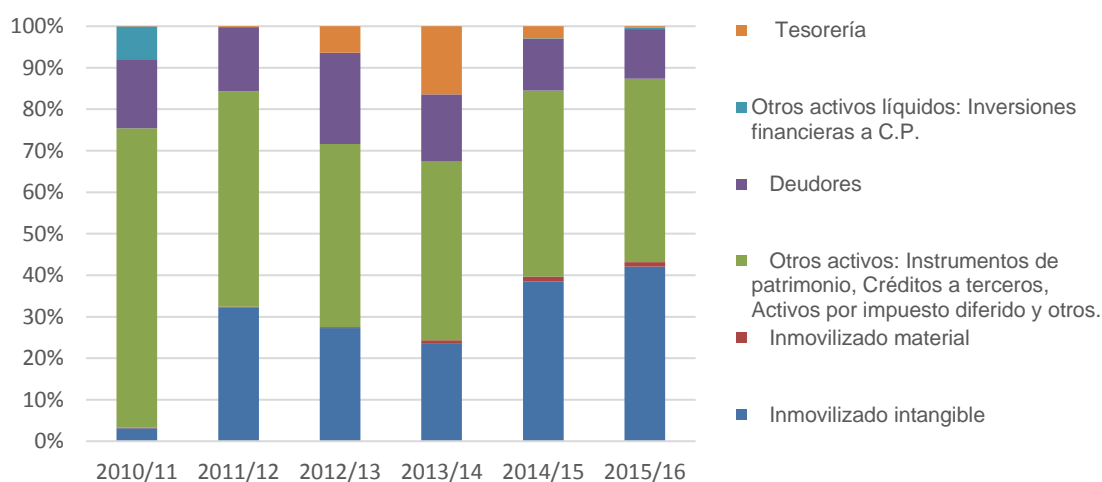


Gráfico 3.1.1.1. Porcentajes verticales del Activo. Fuente: Elaboración propia.

	2010/11 (2ª div.)	2011/12 (2º div.)	2012/13 (1ª div.)	2013/14 (1ª div.)	2014/15 (2ª div.)	2015/16 (2ª div.)
Patrimonio neto	-11%	-101%	-84%	-74%	-68%	-70%
Capital suscrito	4%	5%	5%	5%	8%	9%
Otros fondos propios	-15%	-106%	-89%	-79%	-76%	-79%
Pasivo no corriente	52%	118%	113%	157%	155%	155%
Acreedores a L. P.	52%	118%	113%	157%	155%	155%
Pasivo corriente	59%	83%	71%	17%	13%	15%
Deudas financieras	4%	6%	1%	0%	0%	0%
Acreedores comerciales	1%	1%	1%	0%	0%	1%
Otros pasivos líquidos: Acreedores, Remuneraciones pendientes de pago, Deudas con AAPP y Periodificaciones.	53%	76%	68%	17%	13%	14%
TOTAL PN Y PASIVO	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Tabla 3.1.1.2. Porcentajes verticales del Pasivo y Patrimonio Neto. Fuente: Elaboración propia

Observando la estructura financiera, vemos un mayor peso en Acreedores a largo plazo y Otros pasivos líquidos de corto plazo, algo también previsible y que vuelve a mencionar el gran endeudamiento que tiene el equipo junto al gran peso en negativo de los fondos propios. Se muestra cómo se refinancia la deuda con el concurso de acreedores pasándola del corto al largo plazo.

En cuanto al Patrimonio neto, se compone de Capital suscrito y Otros fondos propios. Esta última partida recoge reservas legales y estatutarias entre otras además del resultado del ejercicio que proceda cada temporada.

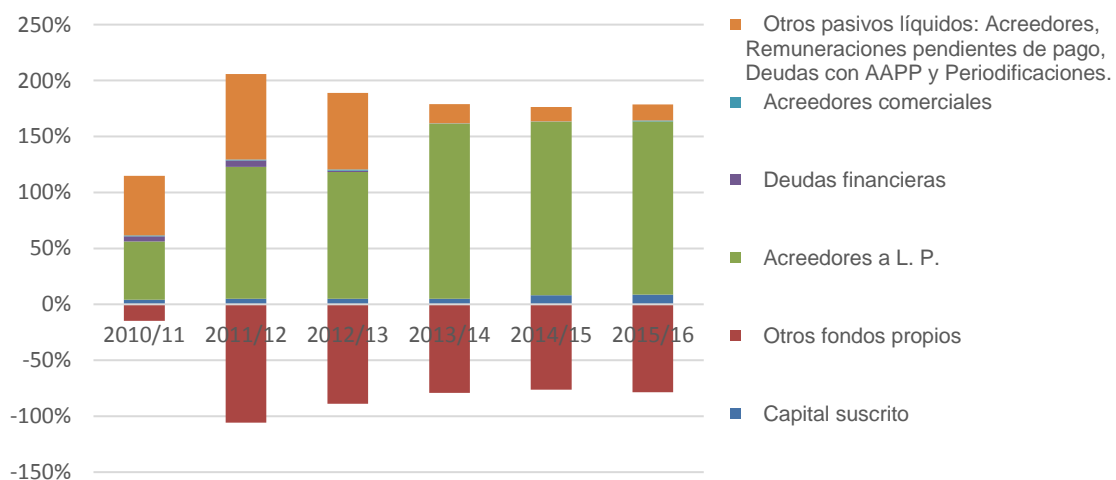


Gráfico 3.1.1.2. Porcentajes verticales del Patrimonio neto y Pasivo. Fuente: Elaboración propia.

En lo que respecta a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, calculo el peso relativo de sus partidas sobre el importe neto de la cifra de negocios.

	2010/11 (2ª div.)	2011/12 (2º div.)	2012/13 (1ª div.)	2013/14 (1ª div.)	2014/15 (2ª div.)	2015/16 (2ª div.)
Importe neto Cifra de Negocios	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Aprovisionamientos	-8%	-9%	-1%	-2%	-6%	-7%
Otros ingresos de explotación: Ingresos accesorios y Subvenciones a la explotación	89%	19%	21%	15%	139%	108%
Gastos de personal	-242%	-368%	-56%	-67%	-165%	-152%
Otros gastos de explotación: Servicios exteriores, Resultado por enajenaciones del inmovilizado, Tributos y Otros.	-82%	-1.025%	-14%	-12%	-70%	-19%
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	-37%	-52%	-8%	-9%	-11%	-4%
Ingresos financieros	0%	0%	0%	0%	377%	1%
Gastos financieros	-44%	-58%	-1%	0%	-1%	-2%
Impuestos sobre sociedades	-66%	-379%	-13%	-8%	-100%	-7%
RESULTADO DEL EJERCICIO	-157%	-1.014%	29%	17%	265%	17%

Tabla 3.1.1.3. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Fuente: Elaboración propia.

Los ingresos se dividen en dos grandes partidas: Importe neto de la cifra de negocios que recoge ingresos por taquilla y abonados, televisivos y publicitarios; y Otros ingresos de explotación con ingresos accesorios y subvenciones a la explotación. La partida principal por ser la de mayor peso constante es Gastos de personal y es también la que condiciona la supervivencia de la entidad ya que el Real Valladolid no puede permitirse mantener esta plantilla que en la temporada 2011/12, por ejemplo, triplica los ingresos.

Por ello, como se muestra también en la reducción de la dotación para la amortización del inmovilizado (del 37% al 4%), se busca reducir este gasto considerablemente. Hay que tener en cuenta que esta situación es algo muy común en equipos de fútbol sucediéndole algo similar al modélico Real Oviedo, y es que de descender los costes de personal supondría desprenderse de jugadores que posiblemente hagan, finalmente, descender de categoría y con ello disminuyen los ingresos convirtiéndose esto en una espiral hacia el fracaso.

El gasto en material deportivo recogido en la cuenta de Aprovisionamientos no es excesivo. Llamam la atención Otros ingresos de explotación procedentes de alquileres o servicios a terceros, subvenciones y ayudas e ingresos de la Liga Nacional de Fútbol. Así, destacan también en algunos periodos: Otros gastos de explotación y el gran coste del impuesto de sociedades en la temporada 2011/12 o los altos Ingresos financieros de la 2014/15, consecuencia del acuerdo alcanzado con la quita del concurso de acreedores y la revalorización de los activos.

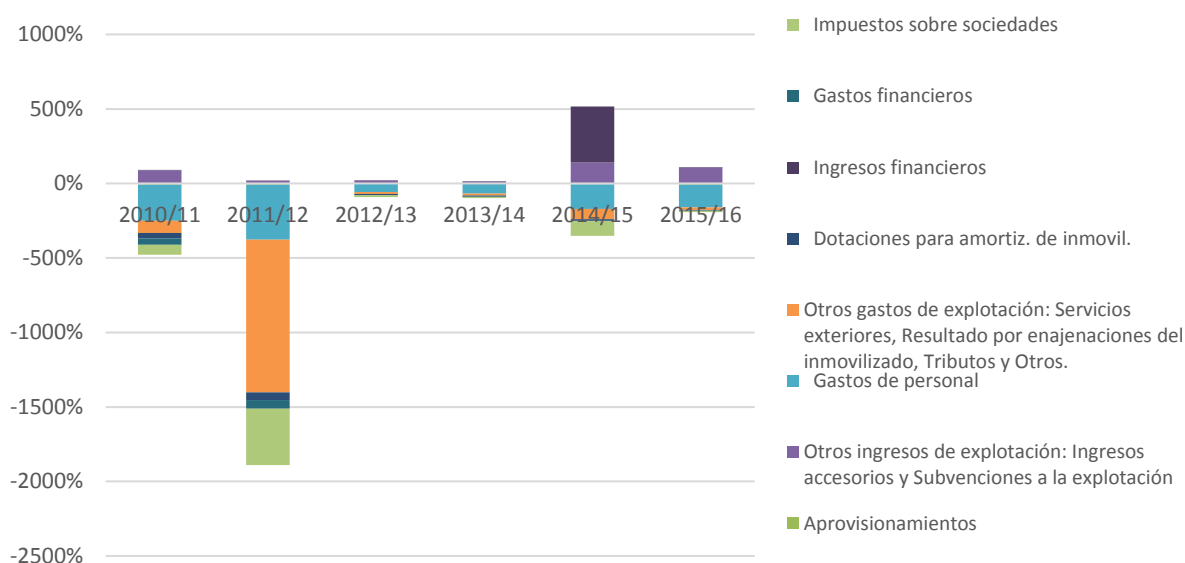
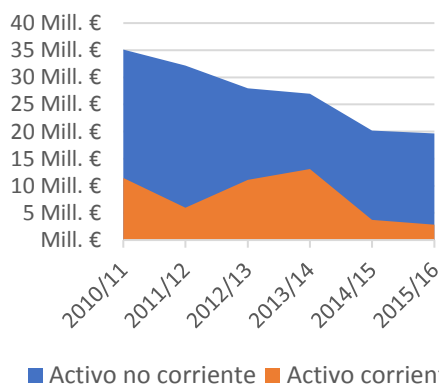


Gráfico 3.1.1.3. Porcentajes verticales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Fuente: Elaboración propia.

3.1.2. Análisis mediante porcentajes horizontales

Una vez analizados los pesos de las partidas, estudiamos la evolución o dinamismo de estas a lo largo del periodo mencionado.



La fluctuación del activo tiene una tendencia bajista pese a la subida producida en la temporada 2012/13 con un aumento en su tesorería.

Gráfico 3.1.2.1. Fluctuación del Activo en cifras. Fuente: Elaboración propia.

Se observa de forma clara la situación de quiebra antes comentada por un patrimonio neto muy negativo a lo largo de todo el periodo, que toca fondo en 2011, cuando entra en concurso de acreedores y se ve brevemente recuperado tras la salida de este en 2014. Porcentualmente, podemos observar la evolución de cada partida en el periodo mediante los porcentajes horizontales.

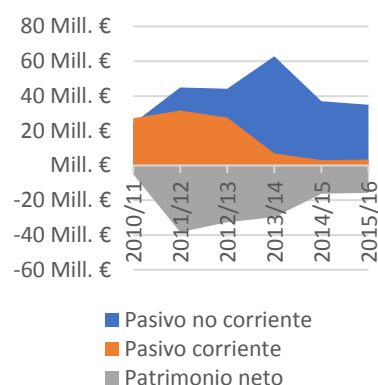


Gráfico 3.1.2.2. Fluctuación del Patrimonio neto y Pasivo en cifras.
Fuente: Elaboración propia.

	2010/11 (2ª div.)	a 2011/12 (2º div.)	a 2012/13 (1ª div.)	a 2013/14 (1ª div.)	a 2014/15 (2ª div.)	a 2015/16 (2ª div.)
Activo no corriente		-8%	-13%	-3%	-25%	-3%
Inmovilizado intangible		748%	-13%	-11%	-3%	3%
Inmovilizado material		-16%	36%	163%	0%	-15%
Otros activos: Instrumentos de patrimonio, Créditos a terceros, Activos por impuesto diferido y otros.		-41%	-13%	0%	-38%	-7%
Activo corriente		-48%	86%	18%	-72%	-23%
Deudores		-24%	46%	-24%	-55%	-9%
Otros activos líquidos: Inversiones financieras a C.P.		-100%				220%
Tesorería		114%	3.505%	163%	-89%	-88%
TOTAL ACTIVO		-18%	2%	3%	-40%	-6%
Patrimonio neto		-672%	15%	9%	45%	3%
Capital suscrito		0%	0%	0%	0%	0%
Otros fondos propios		-484%	14%	9%	43%	3%
Pasivo no corriente		85%	-1%	42%	-41%	-6%
Acreeedores a L. P.		85%	-1%	42%	-41%	-6%
Pasivo corriente		16%	-13%	-75%	-55%	9%
Deudas financieras		8%	-75%	-100%		
Acreeedores comerciales		-19%	10%	-73%	-5%	60%
Otros pasivos líquidos: Acreeedores, Remuneraciones pendientes de pago, Deudas con AAPP y Periodificaciones.		17%	-8%	-74%	-56%	7%
TOTAL PN Y PASIVO		-18%	2%	3%	-40%	-6%

Tabla 3.1.2.1 Porcentajes horizontales del Balance. Fuente: Elaboración propia.

Nos fijamos así en la estructura económica de nuevo y las variaciones en el periodo son muy ligeras en comparación con las sufridas por el Inmovilizado intangible, especialmente entre las temporadas 2010/11 y 2011/12, y la Tesorería entre la 2011/12 y 2012/13. La explicación a esto es la realización de una fuerte inversión en jugadores que logró

el ascenso la siguiente temporada, cuando se reduce este Inmovilizado intangible y se produce un aumento tan pronunciado en Tesorería, cuenta que tiene poco peso como ya vimos, de ahí su gran aumento.

Además, ese año, el club entra en concurso de acreedores y comienza a sanearse produciéndose una revalorización de este activo. Respecto al resto de periodos, al tratarse los derechos sobre adquisición de jugadores de valoraciones subjetivas difíciles de estimar, podemos ver una depreciación lógica también producida por una mayor recurrencia a la cantera del club. El Inmovilizado material sufre un aumento del 163% al estar en primera división por la obligatoriedad impuesta por la liga de fútbol profesional de mejorar las instalaciones suponiendo un alargamiento en la vida útil de estas.

Dentro de otros activos, nos encontramos con la partida de Activo por impuesto diferido, consecuencia de resultados negativos anteriores y compensada en épocas de ganancias. La cuenta Deudores muestra una evolución normal ya que disminuye en varios periodos lo que indica que el equipo cobra sus deudas.

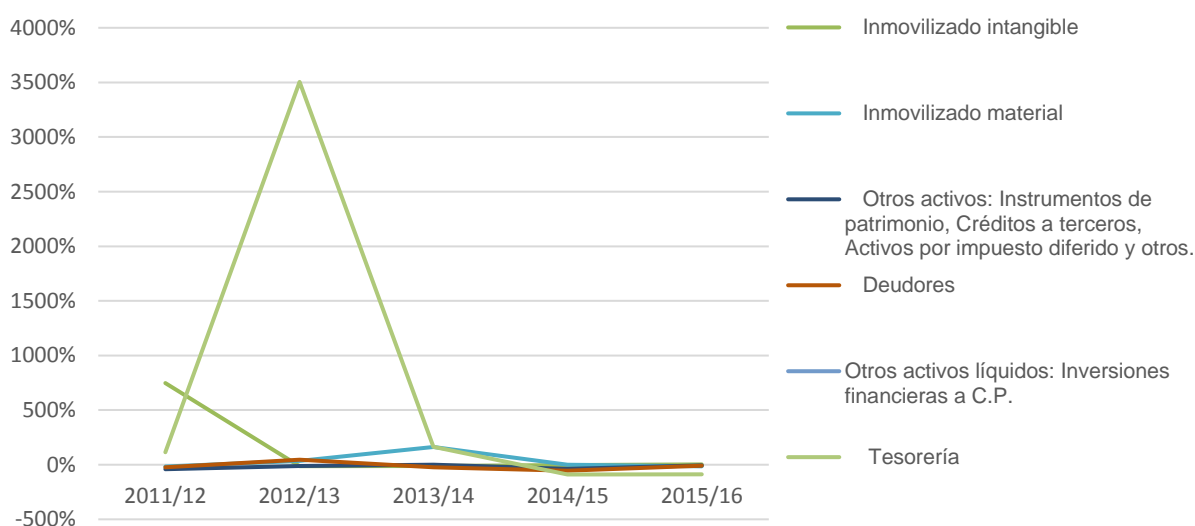


Gráfico 3.1.2.3. Porcentajes horizontales del Activo. Fuente: Elaboración propia.

La estructura financiera es consecuente con los cambios sufridos en la económica y no destaca ninguna variación. En cuanto al patrimonio,

se divide en Capital suscrito estable y Otros fondos propios que varía según la compensación que ofrezca el resultado del ejercicio de cada periodo ya que las reservas se mantienen estables, temporada tras temporada.

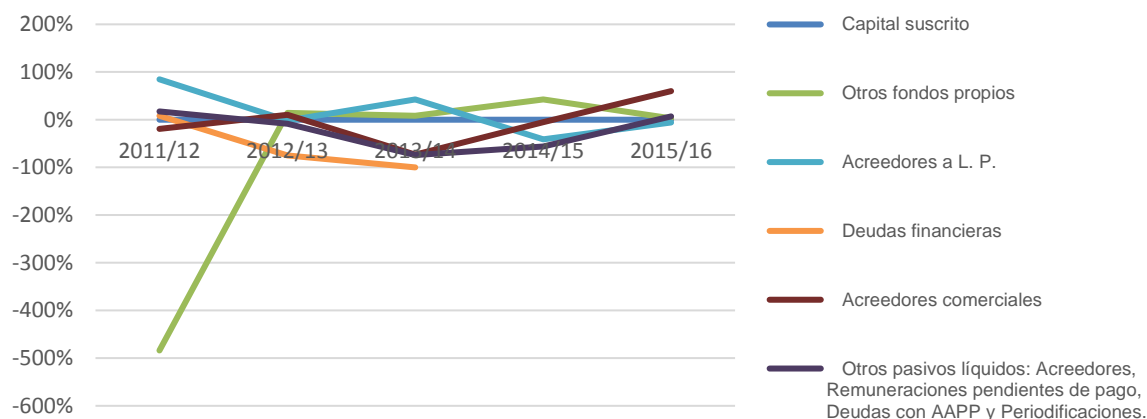


Gráfico 3.1.2.4. Porcentajes horizontales del Patrimonio neto y Pasivo. Fuente: Elaboración propia.

En el siguiente caso, con el estudio de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, obtenemos los siguientes porcentajes horizontales que de nuevo muestran la evolución de cada partida a lo largo del periodo.

	2010/11 (2ª div.)	a 2011/12 (2º div.)	a 2012/13 (1ª div.)	a 2013/14 (1ª div.)	a 2014/15 (2ª div.)	a 2015/16 (2ª div.)
Importe neto Cifra de Negocios		-13%	504%	-9%	-72%	1%
Aprovisionamientos		-8%	-9%	56%	-25%	27%
Otros ingresos de explotación: Ingresos accesorios y Subvenciones a la explotación		-82%	581%	-37%	168%	-21%
Gastos de personal		32%	-9%	9%	-30%	-6%
Otros gastos de explotación: Servicios exteriores, Resultado por enajenaciones del inmovilizado, Tributos y Otros.		989%	-92%	-18%	58%	-73%
Dotaciones para amortiz. de inmovil.		23%	-2%	-7%	-64%	-60%
Resultado Explotación		-547%	119%	-47%	-113%	318%
Ingresos financieros		-68%	31%	2.821%	92.847%	-100%
Gastos financieros		15%	-91%	-81%	0%	186%
Resultado financiero		-15%	91%	93%	158.080%	-100%
Resultado antes de Impuestos		-442%	118%	-46%	317%	-93%
Impuestos sobre sociedades		399%	-80%	-42%	245%	-93%
RESULTADO DEL EJERCICIO		-461%	117%	-47%	352%	-93%

Tabla 3.1.2.2. Porcentajes horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Fuente: Elaboración propia.

A la hora de realizar el gráfico, he tenido que prescindir de los datos marcados de rojo puesto que lo distorsionaban al ser valores muy

puntuales exageradamente altos. Este gran aumento de los ingresos financieros, que hace posible los resultados de los ejercicios positivos, se debe a los trámites ejercidos en concurso de acreedores que suponen una revalorización de activos y una quita del 70-80% como ya indiqué.

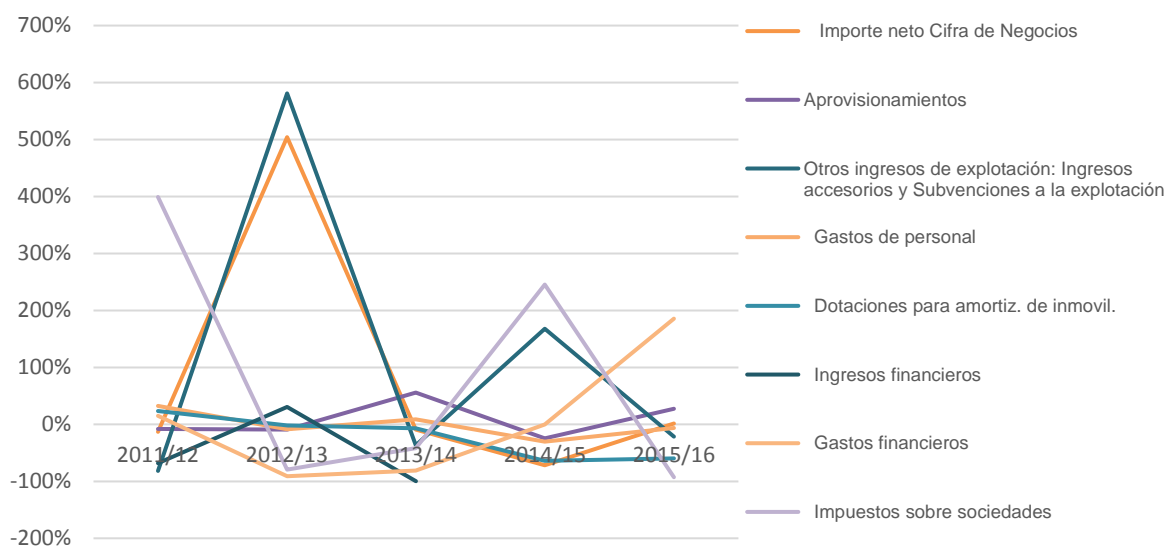


Gráfico 3.1.2.5. Porcentajes horizontales de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias exceptuando los valores críticos señalados en color rojo en la tabla superior. Fuente: Elaboración propia.

Omitiendo estos dos datos porcentuales, se observan picos en Otros ingresos de explotación, principalmente alquileres a terceros y subvenciones, a los que les sigue el importe neto de la cifra de negocios. Esta última es la partida que más representa los logros deportivos, así, en la temporada 2012/13 el equipo estaba en primera división y en la 2014/15 en segunda lo que concuerda con las subidas y bajadas de estos ingresos.

3.2. ANÁLISIS MEDIANTE RENTABILIDADES

En este apartado analizaremos los estados contables interpretando la relación del beneficio obtenido con los recursos invertidos.

3.2.1. Análisis de la rentabilidad económica

Independientemente de cómo la empresa financie sus activos, es decir, de su estructura financiera, la rentabilidad de las inversiones se refleja en esta rentabilidad económica. Así, su cálculo relaciona el total de activos con el resultado antes de intereses e impuestos de la

siguiente forma, obteniendo para el caso de las cuentas analizadas los siguientes resultados.

	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
$RE = \frac{RAII + I_{Fin.}}{Activo\ Total}$	-14,60%	-115,47%	21,48%	11,21%	78,04%	5,96%
% variación		-691,08%	118,60%	-47,83%	596,36%	-92,36%

Tabla 3.2.1.1. Rentabilidad económica del Real Valladolid C.F. S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

Observamos que esta rentabilidad se muestra negativa en temporadas cuyos resultados fueron de pérdidas y positiva en las que no, destacando un gran aumento en la temporada 2014/15 fruto del notable crecimiento de los Ingresos financieros por la salida del concurso de acreedores. La rentabilidad económica la podemos descomponer en:

	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
$Margen = RAI / Vtas.$	-179,19%	-1334,74%	42,13%	24,87%	365,47%	25,97%
$Rotación = Vtas. / A$	8,15%	8,65%	50,99%	45,07%	21,35%	22,96%
RE = Margen x Rotación	-14,60%	-115,47%	21,48%	11,21%	78,04%	5,96%

Tabla 3.2.1.2. Descomposición de la Rentabilidad económica en el Real Valladolid C.F. S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

El margen sobre las ventas es la ganancia obtenida por cada euro facturado. La rotación de activos es el nivel de facturación conseguido por cada euro invertido. Las estrategias se enfocan a altos precios con alto margen y baja rotación o bajos precios con bajo margen y alta rotación.

Las dos primeras temporadas podemos observar que el bajo margen supuso altas pérdidas y temporadas posteriores un aumento de este, siguiendo al de la rotación, mejoró la situación de la empresa. En el último año se aprecia una clara tendencia a igualar margen y rotación persiguiendo así una estrategia de “precios medios” adecuada desde mi punto de vista al negocio.

A modo comparativo podemos observar que el Real Valladolid tiene fluctuaciones más pronunciadas que el Real Oviedo aumentando su inestabilidad y por ello la incertidumbre del equipo. El margen del equipo carballón muestra una tendencia creciente. De forma menos destacable hace lo mismo su rotación y finalmente su rentabilidad

económica. El club pucelano tiene mayor descontrol con fluctuaciones positivas y negativas.

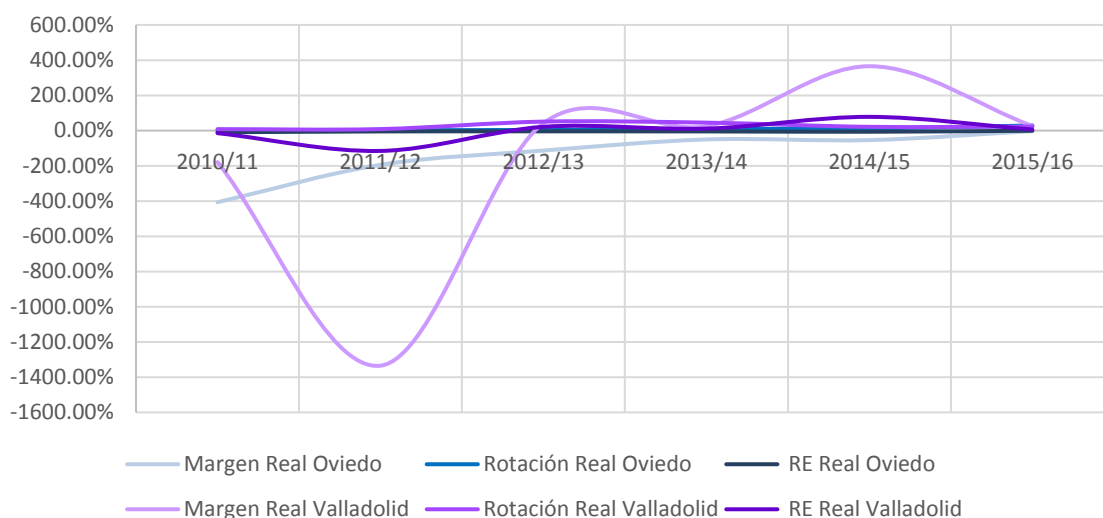


Gráfico 3.2.1.1. Descomposición de la rentabilidad económica del Real Valladolid C.F. S.A.D. y del Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

3.2.2. Análisis de la rentabilidad financiera

Por otro lado, la rentabilidad financiera sí comprende ambas estructuras y por ello su cálculo divide el resultado antes de impuestos (ya con intereses) y su patrimonio neto o fondos propios.

$$RF = \frac{RAI}{Patrimonio\ Neto}$$

En el caso que nos ocupa no es posible un correcto cálculo de esta rentabilidad ya que la situación patrimonial negativa hace que cuando se obtienen resultados negativos se obtenga una rentabilidad financiera positiva, algo que está muy lejos de la realidad. Esta rentabilidad debe retribuir tanto a acreedores como a propietarios y en este caso no sucede puesto que los propietarios, por el momento, pierden en lugar de obtener rentabilidad.

Para observar mejor los efectos de la rentabilidad económica (gestión de activos) y de su apalancamiento⁹ (gestión de patrimonio neto y

⁹ $Apalancamiento = RE + \left(RE - \frac{Gastos\ Financieros}{Pasivo\ Total} \right) \times Ratio\ de\ endeudamiento$

pasivos), se puede descomponer esta rentabilidad financiera como la suma de las anteriores. Pero a la hora de analizar esta descomposición vuelve a suceder algo similar con el efecto apalancamiento, el cual incluye de nuevo patrimonio neto negativo. Únicamente podemos observar el coste de la financiación o deuda que forma dicho apalancamiento, donde se ve de forma clara un descenso pronunciado de esta variable causado por los acuerdos logrados en el concurso de acreedores.

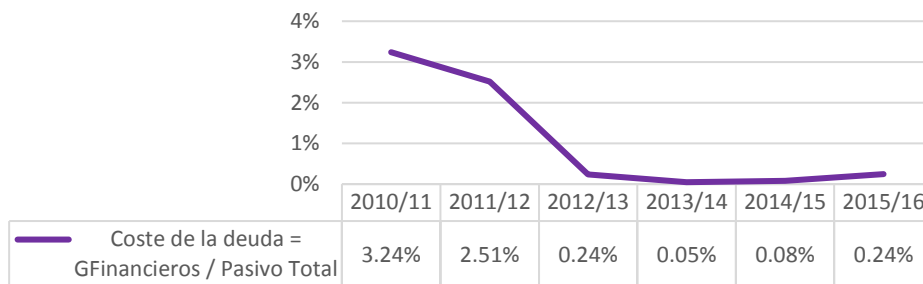


Gráfico 3.2.2.1. Coste de la deuda del Real Valladolid S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

No ocurre lo mismo con el equipo carballón, donde si podemos observar que su rentabilidad financiera se basa mayormente en su efecto apalancamiento.

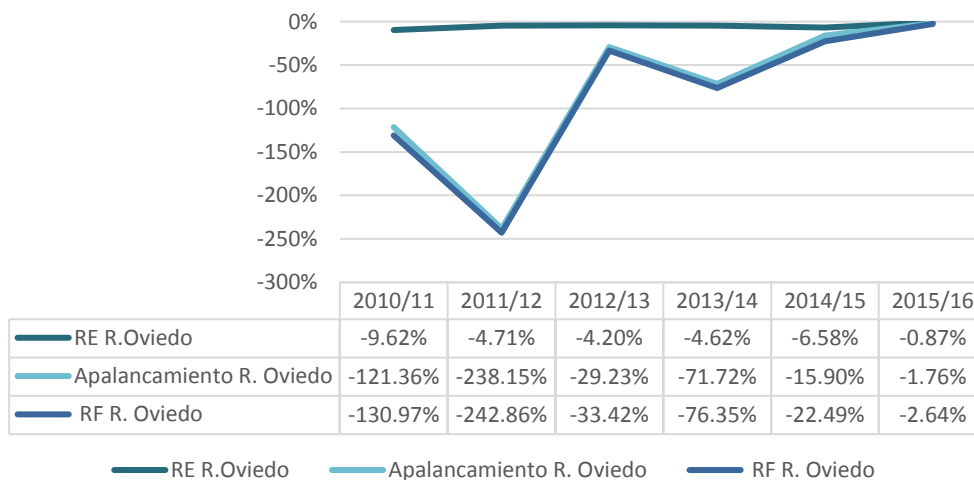


Gráfico 3.2.2.2. Descomposición de la rentabilidad financiera del Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

Se vuelve a percibir un cierto descontrol para el equipo blanquvioleta y una mejora lenta pero constante en la gestión del equipo ovetense.

3.3. ANÁLISIS MEDIANTE RIESGOS

Para finalizar analizaré el riesgo que se clasifica en económico y financiero según incida en la rentabilidad de la sociedad o en la capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros.

3.3.1. Análisis del riesgo económico

Este riesgo trata sobre la evolución de las ventas o Importe neto de la cifra de negocios ya que es la cifra sobre la que deben evolucionar el resto de partidas por garantizar un beneficio de explotación.

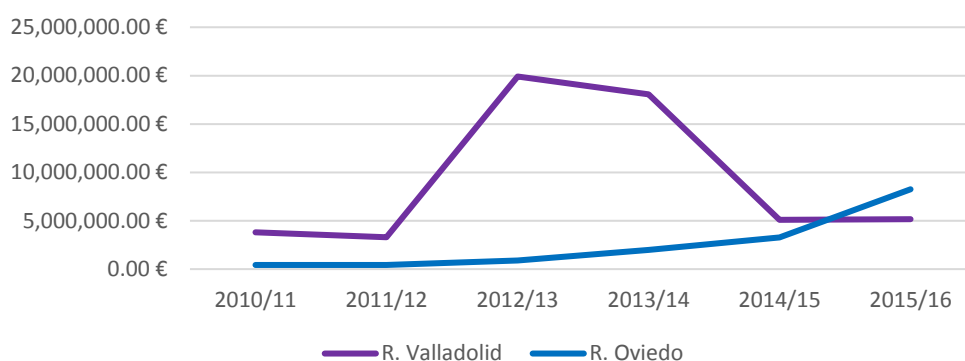


Gráfico 3.3.1.1. Importe neto de la cifra de negocios del Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

Las ventas del Real Valladolid fluctúan de forma pronunciada según se encuentre en primera o segunda división, especialmente con los ascensos y descensos. El Real Oviedo sigue una tendencia similar pero menos pronunciada por estar todas las temporadas del periodo analizadas en 2ª salvo la última, tras ascender a 2ª en la penúltima temporada, cuando se produce un aumento ligeramente pronunciado en comparación con las pendientes que tiene el Real Valladolid.

Para analizar el riesgo económico, como no podemos estudiar la evolución de la demanda, estudiamos la variabilidad de las ventas. Para ello vemos su evolución acudiendo a los anteriores porcentajes horizontales analizados, pero nos centramos únicamente en esta variable.

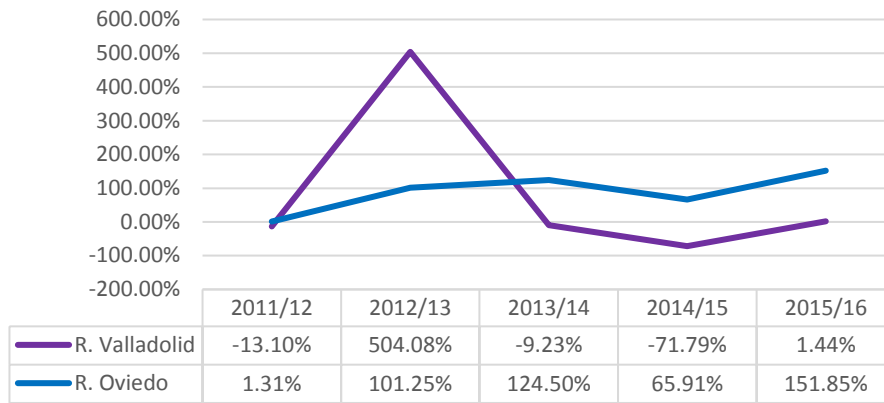


Gráfico 3.3.1.2. Variación del Importe neto de la cifra de negocios del Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

Confirmamos entonces que el Real Valladolid tiene mayor riesgo económico que el Real Oviedo por una variabilidad en sus ventas mucho mayor. Además de la obtención de ingresos de la cifra neta de negocios, el club obtiene otros ingresos de explotación procedentes de ingresos accesorios y subvenciones a la explotación que también debemos tener en cuenta.

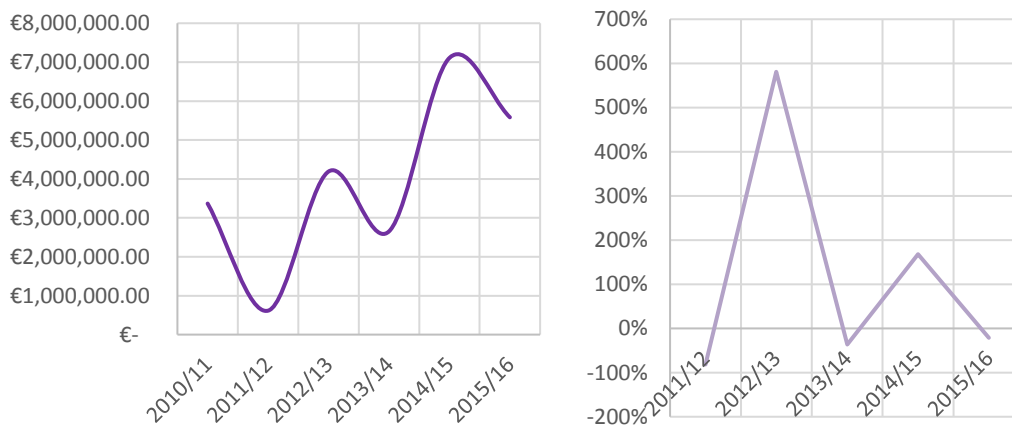


Gráfico 3.3.1.3. Evolución (Izq.) y Variaciones (Drcha.) de la cuenta otros ingresos de explotación del Real Valladolid C.F. S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

Vemos una tendencia al crecimiento en estos ingresos que fluctúa mayoritariamente por las subvenciones otorgadas a los ascensos y descensos que sufre el equipo. Así, en la temporada 2012/13 el equipo asciende de categoría ligera y en la 2014/15 desciende, siendo subvencionados en ambos casos e incrementando la simpatía por el equipo y con ello también los ingresos accesorios al situarse en la primera categoría ligera.

3.3.2. Análisis del riesgo financiero

Por último, analizaré el riesgo financiero o el riesgo de hacer o no frente a sus pagos y obligaciones según se trate del corto o largo plazo. En otras palabras, muestra la capacidad para generar recursos líquidos y con ellos hacer frente a sus compromisos. Como prevemos este riesgo será alto para el club. Para ello me apoyaré principalmente en ratios: cocientes de magnitudes que relacionan masas.

3.3.2.1. Riesgo de crédito a corto plazo (análisis de liquidez).

Para proceder a este análisis se emplean las siguientes herramientas:

- Capital Circulante o Fondo de maniobra expresa la parte de los recursos que financian activos mediante la diferencia del Activo y Pasivo Corriente.

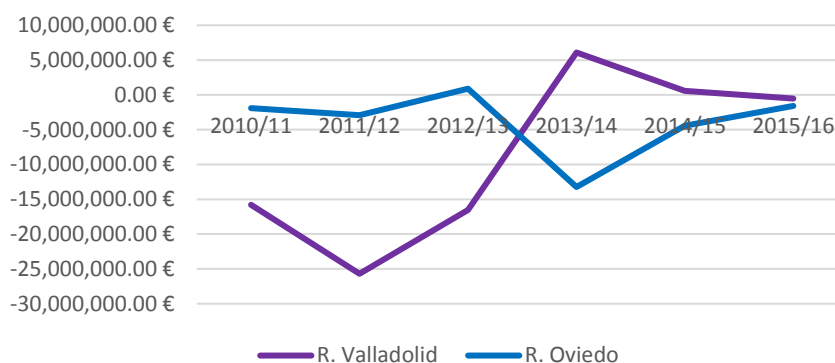


Gráfico 3.3.2.1.1. Evolución del Fondo de maniobra del Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

Así, un fondo de maniobra positivo dará una mejor posición frente necesidades de financiación a corto plazo sin temer por la tesorería. En el caso del Real Valladolid se observa una mejora de este fondo de maniobra en las temporadas del concurso de acreedores, de tendencia totalmente contraria al Real Oviedo que salvo el despunte de la temporada 2013/14 mantiene el fondo positivo.

- Ratios:
 - Solvencia: compara mediante cociente los activos que posee la empresa con sus pasivos. En este caso únicamente a corto plazo, es decir tratando masas corrientes.

$$\text{Ratio de Solvencia (c/p)} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Este valor debería ser superior a la unidad para no encontrarse en una situación de quiebra temporal por no poder cumplir con sus obligaciones. Observamos que en ambos equipos rara vez sucede, situándose en quiebras temporales constantes.

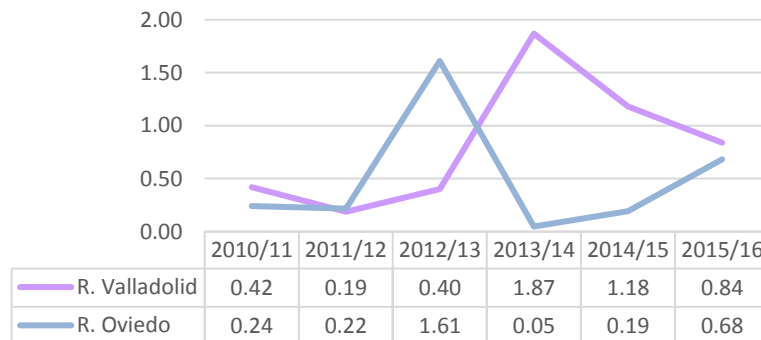


Gráfico 3.3.2.1.2. Ratio de Solvencia a corto plazo para Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

- Liquidez: a la hora de analizar esta ratio me he encontrado con el problema ya mencionado de la falta de datos en las existencias de la empresa, por ello, al tratarse esta del cociente entre los Activos corrientes líquidos (Activos corrientes disminuidos por activos no líquidos de forma rápida como lo son las existencias) y el pasivo corriente, me resulta imposible su análisis.

$$\text{Ratio de Liquidez} = \frac{\text{Activo Corriente Líquido}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

- Tesorería: es una variante de la ratio anterior. Divide los activos más líquidos de la sociedad: las partidas de Tesorería y Otros Activos Líquidos, con el pasivo corriente de nuevo.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Tesorería} + \text{Otros Activos Líquidos}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Para ninguna de las dos sociedades el peso de las partidas líquidas es muy relevante. Así, los resultados de esta ratio nos son bastante indiferentes y muestran otra falta de rápida liquidez

para proceder al cumplimiento de sus obligaciones de forma rápida. Algo lógico en el club pucelano que como veremos no puede hacer frente a sus obligaciones ni a largo plazo.

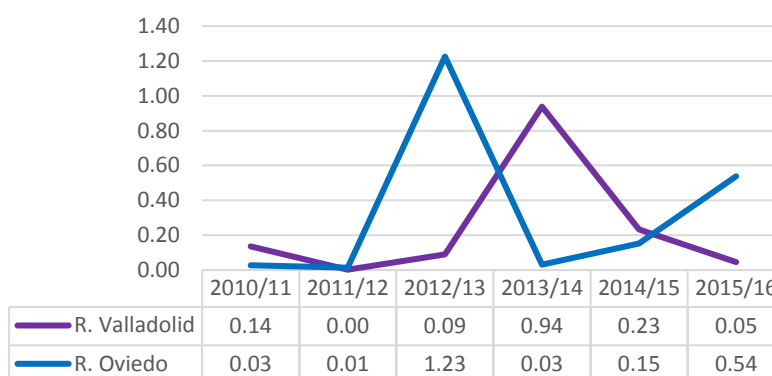


Gráfico 3.3.2.1.3. Ratio de tesorería a corto plazo para Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

3.3.2.2. Riesgo de crédito a largo plazo (análisis de solvencia).

En este análisis emplearé las ratios siguientes:

- o Solvencia: hablando del largo plazo nos encontramos con valores que superan la unidad para el Real Oviedo, pero no en el caso del Real Valladolid.

$$\text{Ratio de Solvencia (l/p)} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

Como venimos planteando a lo largo del análisis, queda confirmado que el Real Valladolid se encuentra en situación de quiebra a largo plazo en todas las temporadas.

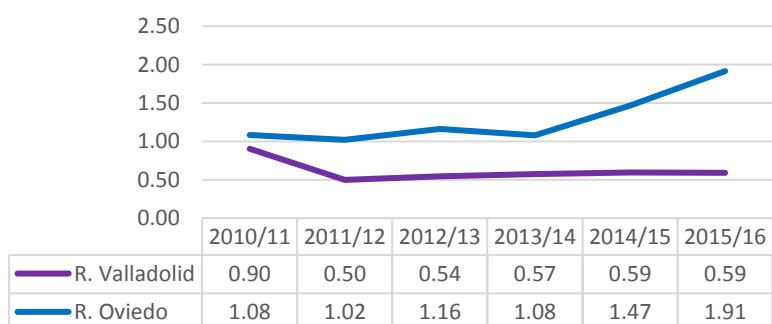


Gráfico 3.3.2.2.1. Ratio de Solvencia a largo plazo para Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

- o Autonomía: nos muestra la capacidad para autofinanciarse de las empresas con el cociente de fondos propios entre ajenos. Se

relaciona con la anterior en que la autonomía financiera es la solvencia menos uno.

$$\begin{aligned} \text{Ratio de Autonomía} &= \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}} \\ &= \text{Ratio de Solvencia} - 1 \end{aligned}$$

Cuanto mayor sea esta ratio mayor será su capacidad. Volvemos a ver la tónica que se viene repitiendo, el Real Oviedo cumple con una autonomía positiva, que llega a mostrar una financiación del 91% con fondos propios en la última temporada analizada, mayor que el resultado de esta ratio para el Real Valladolid que es negativa, siendo otro indicador de la quiebra en esta sociedad. Las entidades de crédito no deberían prestar a esta sociedad hasta que esto mejore.

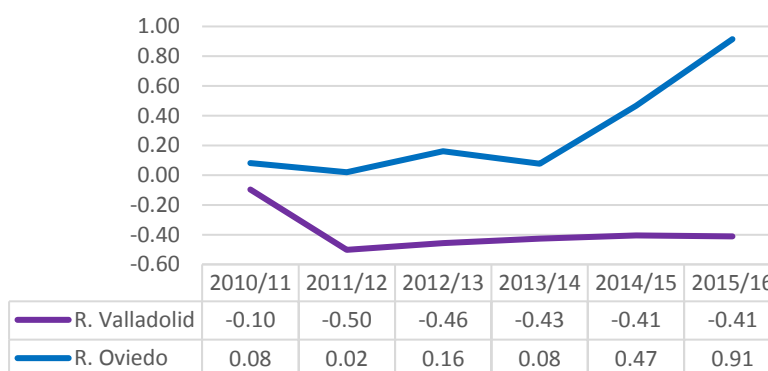


Gráfico 3.3.2.2.2. Ratio de Autonomía a largo plazo para Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

- Endeudamiento: esta última ratio mide la relación entre fondos propios y ajenos por el cociente de pasivos entre patrimonio neto.

$$\text{Ratio de Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Según el numerador sea pasivo corriente o no, podemos dividir la composición del endeudamiento entre corto y largo plazo, y tras ello ver qué peso tiene cada endeudamiento sobre el total.

La variable total la quise emplear anteriormente en la descomposición del análisis de la rentabilidad financiera.

Ambas sociedades están altamente endeudadas, especialmente a largo plazo siendo mayor su peso en la amplia mayoría de las temporadas. En el caso del equipo pucelano, es mayor el corto plazo solamente en la primera temporada analizada ya que el concurso refinancia la deuda. Disponer de fondos propios negativos hace que esta ratio y la anterior se muestren negativas, no siendo, ni mucho menos, algo que beneficie el análisis de la situación del club.

Esto es algo distorsionador ya que no conlleva a símbolos explicativos como los que podemos emplear con el Oviedo, donde podemos decir que, por ejemplo, en la primera temporada analizada, por cada euro de fondos propios, la sociedad posee una deuda de 12,29 € en fondos ajenos. Los cambios en su patrimonio con una ampliación de capital en la temporada 2012/13 hace que varíe esta ratio tanto.

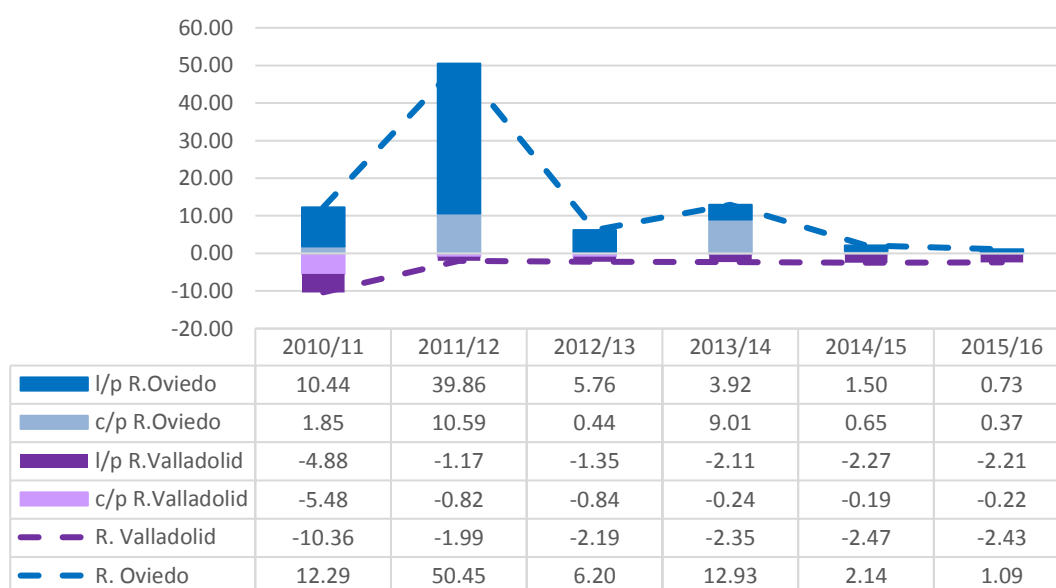


Gráfico 3.3.2.2.3. Ratio de Endeudamiento y su composición a largo o corto plazo para Real Valladolid C.F. S.A.D. y Real Oviedo S.A.D. Fuente: Elaboración propia.

4. CONCLUSIONES

Una vez analizadas las cuentas del equipo, observamos que, pese a salir del proceso concursal mantiene un alto endeudamiento, sobre todo a largo plazo, permaneciendo en situación de quiebra. Su capacidad de autofinanciación es nula y aunque la sociedad actual no permitirá la disolución del equipo, por muy insolvente que sea, esto no es excusa para mantener esta malísima situación. La alta variabilidad en ingresos refleja también un alto riesgo económico.

Por ello, debe cambiar su rumbo lo antes posible enfocando su esfuerzo en ascender a primera división. Perseverar para aumentar y mantener sus ingresos, obteniendo mejores resultados, haciendo frente a sus obligaciones y compensando su negativo patrimonio para así lograr mejorar su situación.

La competitividad deportiva supone un gran sacrificio que aumenta con el paso de los años. Así que, por otro lado, la solución puede ir enfocada a disminuir la competitividad, reduciendo el coste de su mano de obra, evitando caer en una espiral de fracaso por disminuir entonces sus ingresos como ya expliqué, pese a la pérdida de la esencia del fútbol. Además, un aumento en la igualdad conjunta de los equipos haría recuperar el interés en la competición. Para ello debe exprimir más la cantera aprovechando la ilusión de los canteranos, no solo jugadores, sino técnicos, y evitando altos salarios.

Esta segunda posible solución se obtiene del Real Oviedo S.A.D. que tras varios años en 2ªB (categoría aún inferior a 2ª, la mínima en la que se sitúa el Real Valladolid S.A.D. en el periodo analizado) consigue ascender recientemente a 2ª división. Y es que, el Real Oviedo, con pequeñas mejoras, seguro que consigue ampliar su buen rumbo y mantener su magnífica estabilidad.

A la vez, el Pucela debe realizar más actividades para la captación de nuevos abonados enfocadas a *“las 4 P de marketing”* (disminuir precios, aumentar

la promoción, etc.) y/o al aumento en la comodidad de los asistentes (con gradas personalizadas: infantil, joven, etc. o aumentando tejados, es decir, la calidez de la superficie mediante sistemas que no sean un gasto continuo en el conocido como “*Estadio de la pulmonía*”).

Y es que el Real Valladolid posee un merchandising desatendido lo que genera un descontento en los aficionados por el elevado coste que supone poseer símbolos identificativos. Como su camiseta, una de las dos más caras de la 2ª división ligera y de coste superior a más de la mitad de las de los equipos mantenidos en primera categoría (Candil & de la Riva del Mazo, 2016). Se justifica esta situación con los ingresos que percibe ya que está sumergido en una alta quiebra desde hace años como hemos podido comprobar, además de en la facilidad de externalizar labores, cosa que repiten la mayoría de equipos.

Equipo	Precio	Marca	Equipo	Precio	Marca
1ª división			2ª división		
Real Madrid	89,95 €	Adidas	Levante	70,00 €	Macron
Barcelona	85,00 €	Nike	Valladolid	70,00 €	Hummel
Atlético de Madrid	85,00 €	Nike	Oviedo	69,95 €	Adidas
Athletic de Bilbao	85,00 €	Nike	Zaragoza	69,95 €	Adidas
Valencia	79,95 €	Adidas	Sevilla Atlético	69,90 €	New Balance
Málaga	75,00 €	Nike	Córdoba	69,00 €	Kappa
Sporting	75,00 €	Nike	Almería	69,00 €	Nike
Sevilla	71,00 €	New Balance	Cádiz	65,00 €	Adidas
Alavés	70,00 €	Hummel	Rayo Vallecano	65,00 €	Kelme
Betis	69,95 €	Adidas	Tenerife	65,00 €	Hummel
Celta	69,95 €	Adidas	Mallorca	65,00 €	Umbro
Real Sociedad	69,95 €	Adidas	Numancia	60,00 €	Errea
Osasuna	69,95 €	Adidas	Girona	59,99 €	Kappa
Deportivo	69,95 €	Lotto	Nástic	60,00 €	Hummel
Las Palmas	69,90 €	Acerbis	Lugo	55,00 €	Hummel
Villarreal	65,23 €	Joma	Mirandés	54,00 €	Adidas
Espanyol	65,23 €	Joma	Getafe	50,00 €	Joma
Eibar	65,00 €	Puma	Alcorcón	50,00 €	Errea
Leganés	59,90 €	Joma	Elche	49,00 €	Kelme
Granada	59,90 €	Joma	Reus	45,00 €	Kappa
			Huesca	45,00 €	Bemisier
			UCAM Murcia	39,00 €	Nike

Tabla 4.1. Precios de las camisetas de los equipos de primera y segunda división de liga. Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de (Candil & de la Riva del Mazo, 2016)

Por último, el equipo al igual que muchos otros, quizás deba perder esa reticencia a participar en bolsa para captar financiación futura por temores, como la pérdida de control de la sociedad o el exceso de transparencia exigido.

5. BIBLIOGRAFÍA

- ¿Por qué se conoce al Real Oviedo como el equipo 'carbayón'? . (15 de Agosto de 2015). Obtenido de Laliga.es: <http://www.laliga.es/noticias/por-que-se-conoce-al-real-oviedo-como-el-equipo-carbayon>
- Altés, R. (09 de Octubre de 2015). *Valladolid-Oviedo, un 3-8 que hermanó a ambas aficiones*. Obtenido de DonBalon.com: <http://www.donbalon.com/noticia/detalle/14897/reportaje--valladolid-oviedo--un-3-8-que-hermano-a-ambas-aficiones>
- Arribas, C. (Julio de 2011). *¿Por qué se llama Pucela a Valladolid?* Obtenido de Pucelaproject.com: <http://pucelaproject.com/2011/07/por-que-se-llama-pucela-valladolid/>
- Bureau van Dijk. (2016). *Base de datos Sabi proporcionada por la Biblioteca de la Universidad de Valladolid*. Recuperado el 2017, de http://almena.uva.es/search~S1*sp?/dEconomia+y+empresa+--+Bases+de+datos/deconomia+y+empresa+bases+de+datos/1%2C1%2C16%2CB/frameset&FF=deconomia+y+empresa+bases+de+datos&13%2C%2C16
- Candil, J., & de la Riva del Mazo, M. (11 de Noviembre de 2016). <http://as.com/>. Obtenido de ¿Cuánto cuestan las camisetas de Primera y Segunda?: http://futbol.as.com/futbol/2016/11/09/primera/1478690176_229922.html
- Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS). (2014). *Estudio nº3029. Barómetro de Junio*. Obtenido de http://www.cis.es/cis/open/cm/ES/1_encuestas/estudios/ver.jsp?estudio=14090
- Estadio Sociedad Taurina (Valladolid)*. (s.f.). Obtenido de Ciberche.net: <http://www.ciberche.net/histoche/estadio?stadium=458>
- Hidalgo Chacel, S. (9 de Abril de 2012). *Elnortedecastilla.es / Canal Pucela*. Obtenido de <http://realvalladolid.elnortedecastilla.es/noticias/2012-04-09/estadio-pulmonia-otros-constipados-201204091426.html>

- Llaneras, K. (2014). *La relación entre el fútbol y la política (o dime a quién animas y te diré a quién votas)*. Obtenido de Jot Down, revista mensual de El País.: <http://www.jotdown.es/2014/07/la-relacion-entre-el-futbol-y-la-politica-o-dime-a-quien-animas-y-te-dire-a-quien-votas/>
- Página WEB Oficial del Real Valladolid*. (s.f.). Obtenido de <http://www.realvalladolid.es>
- Pérez Hernández, I. (Septiembre de 2014). *El fútbol y su situación económica en España. Análisis económico-financiero del C.D. Numancia de Soria S.A.D.* Obtenido de Repositorio Documental de la Universidad de Valladolid: <http://uvadoc.uva.es/handle/10324/8447>
- Real Valladolid C.F. S.A.D. (30 de Junio de 2016). *Cuentas anuales e informe de gestión de la temporada 2015/16*. Obtenido de *Página WEB Oficial del Real Valladolid*: <http://www.realvalladolid.es/elclub/leytransparencia/>
- Santamaría Sotillos, J. A. (Junio de 2014). *Las Sociedades Anónimas Deportivas. Aspectos legales y contables. El Real Zaragoza S.A.D.* Obtenido de Repositorio Documental de la Universidad de Valladolid.: <http://uvadoc.uva.es/handle/10324/5906>

6. ANEXOS

ANEXO I. Cuentas empleadas para la realización del trabajo, extraídas de sus correspondientes cuentas anuales oficiales y la base de datos SABI (Bureau van Dijk, 2016).

Real Valladolid CF SA D

Balance de Situación	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Activo no corriente	35.114.833 €	32.144.150 €	27.961.612 €	26.999.545 €	20.178.293 €	19.671.110 €
Inmovilizado intangible	1.449.458 €	12.287.001 €	10.630.523 €	9.467.838 €	9.199.018 €	9.480.400 €
Inmovilizado material	91.467 €	76.540 €	104.030 €	273.160 €	272.978 €	231.472 €
Otros activos: Instrumentos de patrimonio, Créditos a terceros, Activos por impuesto diferido y otros.	33.573.908 €	19.780.610 €	17.227.060 €	17.258.547 €	10.706.296 €	9.959.238 €
Activo corriente	11.433.135 €	5.945.660 €	11.078.304 €	13.091.702 €	3.689.326 €	2.848.729 €
Deudores	7.732.483 €	5.876.303 €	8.578.129 €	6.518.687 €	2.962.273 €	2.690.547 €
Otros activos líquidos: Inversiones financieras a C.P. Tesorería	3.668.257 €	0 €	0 €	0 €	22.570 €	72.220 €
	32.394 €	69.358 €	2.500.176 €	6.573.015 €	704.484 €	85.962 €
TOTAL ACTIVO	46.547.968 €	38.089.811 €	39.039.916 €	40.091.247 €	23.867.619 €	22.519.840 €
Patrimonio neto	- 4.972.241 €	-38.399.171 €	-32.743.175 €	-29.761.548 €	-16.271.707 €	-15.767.801 €
Capital suscrito	1.935.345 €	1.935.345 €	1.935.345 €	1.935.345 €	1.935.345 €	1.935.345 €
Otros fondos propios	- 6.907.586 €	-40.334.517 €	-34.678.520 €	-31.696.893 €	-18.207.052 €	-17.703.146 €
Pasivo no corriente	24.273.718 €	44.843.768 €	44.191.812 €	62.846.685 €	37.012.829 €	34.893.576 €
Acreedores a L. P.	24.273.718 €	44.843.768 €	44.191.812 €	62.846.685 €	37.012.829 €	34.893.576 €
Pasivo corriente	27.246.490 €	31.645.214 €	27.591.280 €	7.006.110 €	3.126.497 €	3.394.064 €
Deudas financieras	2.023.407 €	2.188.796 €	544.239 €			
Acreedores comerciales	415.924 €	336.993 €	371.734 €	99.512 €	94.407 €	151.043 €
Otros pasivos líquidos: Acreedores, Remuneraciones pendientes de pago, Deudas con AAPP y Periodificaciones.	24.807.160 €	29.119.425 €	26.675.307 €	6.906.598 €	3.032.090 €	3.243.021 €
TOTAL PN Y PASIVO	46.547.968 €	38.089.811 €	39.039.916 €	40.091.247 €	23.867.619 €	22.519.840 €
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Importe neto Cifra de Negocios	3.791.742 €	3.295.135 €	19.905.207 €	18.067.228 €	5.096.384 €	5.169.612 €
Aprovisionamientos	-306.414 €	-282.203 €	-256.499 €	-399.580 €	-301.276 €	-383.935 €
Otros ingresos de explotación: Ingresos accesorios y Subvenciones a la explotación	3.366.863 €	615.375 €	4.190.382 €	2.652.205 €	7.109.305 €	5.582.709 €
Gastos de personal	-9.160.907 €	-12.127.365 €	-11.058.138 €	-12.053.097 €	-8.394.729 €	-7.880.002 €
Otros gastos de explotación: Servicios exteriores, Resultado por enajenaciones del inmovilizado, Tributos y Otros.	-3.101.933 €	-33.773.285 €	-2.721.311 €	-2.238.584 €	-3.545.387 €	-961.881 €
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	-1.385.309 €	-1.709.679 €	-1.673.921 €	-1.556.039 €	-560.103 €	-226.198 €
Resultado Explotación	-6.795.957 €	-43.982.022 €	8.385.720 €	4.472.132 €	-595.807 €	1.300.304 €
Ingresos financieros	1.719 €	542 €	708 €	20.680 €	19.221.452 €	42.040 €
Gastos financieros	-1.668.661 €	-1.922.939 €	-172.791 €	-32.826 €	-32.825 €	-93.718 €
Resultado financiero	-1.666.942 €	-1.922.396 €	-172.083 €	-12.146 €	19.188.627 €	-51.678 €
Resultado antes de Impuestos	-8.462.899 €	-45.904.418 €	8.213.638 €	4.459.986 €	18.592.820 €	1.248.626 €
% Impuesto sobre sociedades	30%	27%	31%	33%	27%	30%
Impuestos sobre sociedades	-2.499.997 €	-12.477.488 €	-2.536.602 €	-1.478.359 €	-5.102.979 €	-370.218 €
Resultado Actividades Ordinarias	-5.962.902 €	-33.426.931 €	5.677.035 €	2.981.627 €	13.489.841 €	878.408 €
RESULTADO DEL EJERCICIO	-5.962.902 €	-33.426.931 €	5.677.035 €	2.981.627 €	13.489.841 €	878.408 €

Real Oviedo SA D

Balance de Situación	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
ACTIVO NO CORRIENTE	17.632.035 €	17.234.076 €	21.453.773 €	20.830.539 €	25.767.977 €	24.876.638 €
Inmovilizado intangible	2.261.709 €	1.985.676 €	16.184.093 €	15.352.549 €	19.876.335 €	19.091.329 €
Inmovilizado material	15.261.870 €	15.141.372 €	2.937.503 €	2.853.596 €	2.787.188 €	2.658.456 €
Otros activos: Instrumentos de patrimonio, Créditos a terceros, Activos por impuesto diferido y otros.	108.457 €	107.028 €	2.332.177 €	2.624.394 €	3.104.455 €	3.126.853 €
ACTIVO CORRIENTE	615.194 €	801.366 €	2.333.611 €	666.182 €	1.070.265 €	3.386.591 €
Existencias	n.d.	n.d.	n.d.	24.569 €	24.371 €	184.051 €
Deudores	547.052 €	749.749 €	557.529 €	221.400 €	204.406 €	535.175 €
Otros activos líquidos: Inversiones financieras a C.P., Periodificaciones a C.P. y otros.	8.832,00 €	51.617,59 €	- €	125.375,00 €	130.682,54 €	633.616,93 €
Tesorería	59.309 €	n.d.	1.776.082 €	294.838 €	710.805 €	2.033.747 €
TOTAL ACTIVO	18.247.229 €	18.035.442 €	23.787.384 €	21.496.721 €	26.838.242 €	28.263.229 €
PATRIMONIO NETO	1.373.007 €	350.517 €	3.303.061 €	1.543.171 €	8.539.310 €	13.501.858 €
Capital suscrito	4.716.855 €	1.843.862 €	5.834.799 €	5.834.799 €	10.803.309 €	16.392.492 €
Otros fondos propios	- 3.343.848 €	- 1.493.344 €	- 2.531.738 €	- 4.291.628 €	- 2.264.000 €	- 2.890.634 €
PASIVO NO CORRIENTE	14.333.110 €	13.971.285 €	19.035.217 €	6.049.786 €	12.768.702 €	9.798.669 €
Acreedores a L. P.	14.333.110 €	13.626.059 €	14.101.684 €	1.448.616 €	6.897.322 €	4.367.504 €
Otros pasivos fijos	- €	345.226 €	4.933.533 €	4.601.170 €	5.871.380 €	5.431.165 €
PASIVO CORRIENTE	2.541.112 €	3.713.640 €	1.449.106 €	13.903.764 €	5.530.231 €	4.962.702 €
Deudas financieras	n.d.	353.394 €	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Acreedores comerciales	110.805 €	461.367 €	7.296 €	8.502 €	13.729 €	8.991 €
Otros pasivos líquidos: Acreedores, Remuneraciones pendientes de pago, Deudas con AAPP y Periodificaciones.	2.430.308 €	2.898.879 €	1.441.810 €	13.895.262 €	5.516.501 €	4.953.710 €
TOTAL PN Y PASIVO	18.247.229 €	18.035.442 €	23.787.384 €	21.496.721 €	26.838.242 €	28.263.229 €
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2013	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2016
Importe neto Cifra de Negocios	431.445 €	437.076 €	879.626 €	1.974.768 €	3.276.395 €	8.251.669 €
Aprovisionamientos	-209.290 €	-152.090 €	-290.887 €	-231.000 €	-453.696 €	-1.041.390 €
Otros ingresos de explotación: Ingresos accesorios y Subvenciones a explotación	1.272.756 €	1.340.711 €	2.143.981 €	67.321 €	81.705 €	2.030.411 €
Gastos de personal	-1.896.994 €	-1.780.967 €	-1.949.371 €	-1.964.257 €	-3.626.920 €	-6.715.713 €
Otros gastos de explotación: Servicios exteriores, Resultado por Enajenaciones del inmovilizado, Tributos y Otros.	-1.122.694 €	-290.383 €	-678.180 €	250.577 €	-122.907 €	-1.883.101 €
Dotaciones para amortiz. de inmovil.	-232.427 €	-403.266 €	-1.112.440 €	-1.097.030 €	-946.288 €	-894.412 €
Resultado Explotación	-1.757.204 €	-848.920 €	-1.007.271 €	-999.622 €	-1.791.710 €	-252.537 €
Ingresos financieros	2.474 €	29 €	9.145 €	5.908 €	24.589 €	5.240 €
Gastos financieros	-43.533 €	-2.360 €	-105.851 €	-184.456 €	-153.120 €	-109.142 €
Resultado financiero	-41.059 €	-2.331 €	-96.707 €	-178.548 €	-128.532 €	-103.902 €
Resultado antes de Impuestos	-1.798.263 €	-851.251 €	-1.103.978 €	-1.178.170 €	-1.920.242 €	-356.439 €
% Impuesto sobre sociedades	n.d.	n.d.	25%	25%	25%	6%
Impuestos sobre sociedades	n.d.	n.d.	-275.995 €	-294.542 €	-480.060 €	-20.699 €
Resultado Actividades Ordinarias	-1.798.263 €	-851.251 €	-827.984 €	-883.627 €	-1.440.181 €	-335.741 €
RESULTADO DEL EJERCICIO	-1.798.263 €	-851.251 €	-827.984 €	-883.627 €	-1.440.181 €	-335.741 €