



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Análisis económico-financiero de las entidades deportivas: Real Madrid Club de Fútbol y Fútbol Club Barcelona

Presentado por:

Álvaro Missis Andrés

Tutelado por:

Begoña Busto Marroquín

Valladolid, 23 de Junio de 2017

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN. CUESTIONES PREVIAS	9
2. HISTORIA DEL REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL.....	9
3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	10
4. ANÁLISIS DE LA ENTIDAD DEPORTIVA “REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL”	14
4.1. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL REAL MADRID C.F.	14
4.1.1. Flujos de efectivo de explotación	14
4.1.2. Flujos de efectivo de inversión.....	16
4.1.3. Flujos de efectivo de financiación	17
4.1.4. Análisis conjunto. Flujos de explotación, flujos de inversión y flujos de financiación. Equivalente de efectivo	18
4.2. RELACIÓN ENTRE FLUJO DE EXPLOTACIÓN CON LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO NETO Y CON EL BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS.....	19
4.2.1. Flujo de explotación y variación de Patrimonio Neto.....	19
4.2.2. Flujo de explotación y Beneficio Antes de Impuestos (BAI) 20	
4.3. EQUILIBRIO ENTRE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DEL REAL MADRID C.F.	21
4.4. ANÁLISIS DE RATIOS	22
4.4.1. Ratios de Solvencia	22
4.4.2. Ratios de Estabilidad	23
4.4.3. Ratios de Endeudamiento.....	25
4.4.4. Ratios de Rentabilidad.....	27
5. ANÁLISIS DE LA ENTIDAD DEPORTIVA “FÚTBOL CLUB BARCELONA”	29
5.1. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL F.C. BARCELONA.....	29

5.1.1. Flujos de efectivo de explotación	29
5.1.2. Flujos de efectivo de inversión.....	30
5.1.3. Flujos de efectivo de financiación	32
5.1.4. Análisis conjunto. Flujos de explotación, flujos de inversión, flujos de financiación y equivalente de efectivo.....	33
5.2. RELACIÓN ENTRE FLUJO DE EXPLOTACIÓN CON LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO NETO Y CON EL BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS.....	33
5.2.1. Flujo de explotación y variación de Patrimonio Neto.....	33
5.2.2. Flujo de explotación y Beneficio Antes de Impuestos (BAI)	34
5.3. EQUILIBRIO ENTRE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DEL F.C. BARCELONA.	35
5.4. ANÁLISIS DE RATIOS.....	36
5.4.1. Ratios de Solvencia	36
5.4.2. Ratios de Estabilidad	37
5.4.3. Ratios de Endeudamiento.....	38
5.4.4. Ratios de Rentabilidad.....	41
6. COMPARACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO ENTRE REAL MADRID C.F. Y F.C. BARCELONA	43
6.1. FLUJOS DE EFECTIVO DE EXPLOTACIÓN.....	43
6.2. FLUJOS DE EFECTIVO DE INVERSIÓN	43
6.3. FLUJOS DE EFECTIVO DE FINANCIACIÓN.....	44
6.4. FLUJO DE EFECTIVO TOTAL.....	45
7. COMPARACIÓN DE RATIOS ENTRE REAL MADRID C.F. Y F.C. BARCELONA.....	46
8. CONCLUSIONES	50
9. BIBLIOGRAFÍA.....	52
10. ACRÓNIMOS.....	54
11. ANEXOS DE TABLAS.....	56

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 4.1.1.: Estado de Flujos de Efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Tabla 4.1.1.2.: Flujo de efectivo de explotación Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)
Tabla 4.1.1.2.: Flujo de efectivo de explotación Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)

Tabla 4.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)

Tabla 4.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)

Tabla 4.2.1.1.: PN y variación del PN Real Madrid C.F. (Miles €)

Tabla 4.2.2.1.: Ratio BAI / FE. Real Madrid C.F.

Tabla 4.3.1.: Equilibrio entre los flujos de efectivo del Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Tabla 4.4.1.1.: Ratio de solvencia de todos los periodos. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.1.2.: Ratio Fondo de Maniobra de todos los periodos. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.2.1.: Ratio de Firmeza. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.2.2.: Ratio de Estabilidad. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.3.4.: Ratio de Autonomía financiera. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad económica. Real Madrid C.F.

Tabla 4.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad financiera. Real Madrid C.F.

Tabla 5.1.1.: Estado de Flujos de Efectivo F.C. Barcelona (12/13 – 15/16)

Tabla 5.1.1.2.: Flujo de efectivo de explotación Barça miles € (12/13 – 15/16)

Tabla 5.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Barça miles € (12/13 – 15/16)

Tabla 5.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Barça miles € (12/13 – 15/16)

Tabla 5.2.1.1.: PN y variación del PN Barça (Miles €)

Tabla 5.2.2.1.: Ratio BAI / FE de todos los periodos. Barça

Tabla 5.3.1.: Equilibrio entre los flujos de efectivo del F.C. Barcelona (12/13 – 15/16)

Tabla 5.4.1.1.: Ratio de Solvencia de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.1.2.: Ratio de Fondo de Maniobra de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.2.1.: Ratio de Firmeza de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.2.2.: Ratio de Estabilidad de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.3.4.: Ratio de Autonomía Financiera de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad Económica de todos los periodos. Barça

Tabla 5.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad Financiera de todos los periodos. Barça

Tabla 7.1.: Comparación de ratios Real Madrid y Barça.

Tabla 7.2.: Comparación de ratios Real Madrid y Barça.

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 4.1.1.1.: Flujo de efectivo de explotación Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Gráfico 4.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Gráfico 4.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Gráfico 4.1.4.1.: Efectivo total Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Gráfico 4.2.1.1.: Relación FE y variación PN Real Madrid C.F. (Miles €)

Gráfico 4.2.2.1.: Relación FE y BAI Real Madrid C.F. (Miles €)

Gráfico 4.4.1.1.: Ratio de solvencia de todos los periodos. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.1.2.: Ratio Fondo de Maniobra de todos los periodos. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.2.1.: Ratio de Firmeza. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.2.2.: Ratio de Estabilidad. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.3.4.: Ratio de Autonomía financiera. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad económica. Real Madrid C.F.

Gráfico 4.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad financiera. Real Madrid C.F.

Gráfico 5.1.1.1.: Flujo de efectivo de explotación Barça (12/13 – 15/16)

Gráfico 5.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Barça (12/13 – 15/16)

Gráfico 5.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Barça (12/13 – 15/16)

Gráfico 5.1.4.1.: Efectivo total Barça (12/13 – 15/16)

Gráfico 5.2.1.1.: Relación FE y Variación PN Barça

Gráfico 5.2.2.1.: Relación FE y BAI Barça (Miles €)

Gráfico 5.4.1.1.: Ratio de Solvencia de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.1.2.: Ratio de Fondo de Maniobra de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.2.1.: Ratio de Firmeza de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.2.2.: Ratio de Estabilidad de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.3.4.: Ratio de Autonomía Financiera de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad Económica de todos los periodos. Barça

Gráfico 5.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad Financiera de todos los periodos. Barça

Gráfico 6.1.1.: Comparación flujos de efectivo de explotación (12/13 – 15/16)

Gráfico 6.2.1.: Comparación flujos de efectivo de inversión (12/13 – 15/16)

Gráfico 6.3.1.: Comparación flujos de efectivo de financiación (12/13 – 15/16)

Gráfico 6.4.1.: Comparación total de efectivo (12/13 – 15/16)

1. INTRODUCCIÓN. CUESTIONES PREVIAS

En el presente trabajo se van a analizar con detenimiento dos cuentas anuales, en concreto el Estado de Flujos de Efectivo (en adelante, EFE) y también Estado de Cambios de Patrimonio Neto (en adelante, ECPN), analizando en el primero de los documentos la variación de sus diferentes flujos, haciendo un estudio diferenciado tanto los de explotación como de los de inversión y de los de financiación; y en lo que se refiere al ECPN, se analizarán las variaciones en el patrimonio neto, sobre todo se analizarán la relación que existe entre dichas variaciones y las que se refieren al flujo de explotación. El estudio se llevará a cabo a lo largo de un horizonte temporal de cuatro años, iniciándole en la campaña 2012/2013.

El estudio se centrará en dos entidades deportivas, el Real Madrid Club de Fútbol (en adelante Real Madrid, C.F.) y el Fútbol Club Barcelona (en adelante F.C. Barcelona); iniciándose con Real Madrid C.F. para posteriormente realizar el mismo análisis para el F.C. Barcelona, para continuar con un estudio comparado de ambas entidades. Se han elegido estas dos entidades deportivas debido a que tienen muchas similitudes entre sí, en cuanto a institución y forma de actuación y por tratarse de dos clubes importantes a nivel mundial y con un potencial financiero muy fuerte. Por todo ello nos ha parecido interesante centrarnos en estos dos clubes.

2. HISTORIA DEL REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL

La constitución como sociedad del Real Madrid C.F. se produce el 6 de marzo de 1902, con una directiva presidida por Juan Padrós, en una época donde el fútbol estaba creciendo rápidamente como deporte en España.

Los directivos propusieron al alcalde de Madrid la creación de un torneo de fútbol. Sería el primer torneo de fútbol español, el cual se creó en honor a S.M. el Rey Alfonso XIII. Nace así la Copa de España que el Real Madrid C.F. logra ganar cuatro veces en las seis primeras ediciones. Se establece así la seña de identidad de este club, la victoria.

Con el transcurso de los años el Real Madrid C.F. fue ganando prestigio como club, pero el salto mediático definitivo se produjo con la llegada de Alfredo Di Stéfano a la entidad en el año 1953. Desde entonces y hasta ahora el Real Madrid C.F. es un referente mundial como consecuencia de sus éxitos a lo largo de su historia en competición europea y en los

campeonatos nacionales tanto en la sección de fútbol como en la sección de baloncesto.

Según dicen Miguel Blanco Callejo y Francisco Javier Forcadell Martínez el Real Madrid C.F. es una entidad deportiva que en su etapa reciente ha centrado su estrategia empresarial en potenciar su marca, la marca Real Madrid C.F., para que ésta adquiera un valor creciente y poder encontrar varias alternativas para su explotación. Esto ha permitido obtener una ventaja competitiva con respecto a otros clubes, posibilitando el crecimiento y la diversificación de la actividad de la organización en torno al espectáculo del fútbol. (*Blanco Callejo, M. y Forcadell Martínez, F.J., 2006, pp 36-38*)

Esta estrategia ha permitido desarrollar nuevos negocios y mejorar su posición en negocios tradicionales, colocando al Real Madrid C.F. en lo más alto de los clubes de fútbol más ricos y obtener una increíble capacidad de generar ingresos a través de programas de esponsorización, merchandising y licencias.

3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Partiendo de la importancia del EFE y de la información que éste nos proporciona, es relevante realizar un análisis de este estado contable para que del resultado del mismo, se extraiga información que pueda ser útil a la hora de que los directivos puedan tomar decisiones.

Tal y como dice Pedro Carmona Ibáñez, el Estado de Flujos de Efectivo sustituye desde el 1 de enero de 2008 al Cuadro de Financiación, según dice la Ley 16/2007, publicada en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el 5 de julio de 2007. Este documento es uno de los nuevos estados que componen las cuentas anuales, que solamente deberá formularse por las empresas que no puedan presentar el modelo de balance, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria en versión abreviada. (*Carmona Ibáñez, P., 2008, pp 195*)

El EFE informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio económico, comparando el efectivo con el que la entidad inicia dicho ejercicio y lo que tiene al término del mismo.

Este documento pone de manifiesto los cobros y los pagos realizados por la empresa, con el fin de informar sobre los movimientos de efectivo producidos en el ejercicio, debidamente ordenados y agrupados por categorías o tipos de actividades, en concreto se distinguen entre explotación, inversión y financiación. *Hervás, F. (2013): "Concepto y explicación del Estado de Flujos*

de Efectivo – Tribuna INEAF.” Disponible en <http://www.ineaf.es/tribuna/concepto-y-explicacion-del-estado-de-flujos-de-efectivo/>

La importancia de este estado contable es notoria, así Reyes Caballero, J.A. refiere que en las entidades económicas, la generación de efectivo es de suma importancia, porque les permite ejecutar continuamente sus operaciones, cubrir sus obligaciones inmediatas y directas, y realizar inversiones para el sostenimiento y crecimiento de la empresa. La generación, administración y utilización de ese efectivo se presenta en uno de los estados financieros más conocidos e importantes: el estado de flujo de efectivo.” (Reyes Caballero J.A., 2013) Disponible en <http://www.soyconta.mx/que-es-el-estado-de-flujo-de-efectivo-y-su-importancia-para-las-empresas/>

De modo resumido se puede apuntar que las entradas de los flujos de efectivo menos las salidas de efectivo se obtendrán los equivalentes de efectivo resultante.

Según el Plan General Contable 2007 (PGC) se entiende por efectivo y otros activos líquidos equivalentes, los que como tal figuran en el epígrafe B.VII del activo del balance, es decir, la tesorería depositada en la caja de la empresa, los depósitos bancarios a la vista.

Los equivalentes de efectivo se tienen para cumplir los compromisos de pago a corto plazo. Para que se pueda dar el calificativo de equivalente de efectivo es necesario que sea fácilmente convertible en una cantidad determinada de efectivo y estar sujeto a un riesgo poco significativo de cambios en su valor. Por lo tanto, un instrumento financiero podrá ser calificado como equivalente de efectivo cuando tenga un vencimiento a corto plazo (no superior a 3 meses desde la fecha de adquisición).

Por último, se podrán incluir como efectivo los descubiertos ocasionales cuando formen parte integrante de la gestión del efectivo de la empresa.

En la 9ª norma de la tercera parte del PGC, Normas de Elaboración de Cuentas Anuales (en adelante, NECA), NECA 9ª se establece que los movimientos de tesorería se engloban en tres grupos:

A) Flujos de efectivo de la actividad de *explotación*: son los movimientos de tesorería ocasionados por la principal actividad de la empresa. La variación del flujo de efectivo ocasionada por estas actividades se mostrará por su importe neto, a excepción de los flujos de efectivo correspondientes a intereses, dividendos percibidos e impuestos sobre beneficios, de los que se informará separadamente.

A estos efectos, el resultado del ejercicio antes de impuestos será objeto de corrección para eliminar los gastos e ingresos que no hayan producido un movimiento de efectivo e incorporar las transacciones de ejercicios

anteriores cobradas o pagadas en el actual, clasificando separadamente los siguientes conceptos:

1. Los ajustes para eliminar:

- Correcciones valorativas, tales como amortizaciones, pérdidas por deterioro de valor, o resultados surgidos por la aplicación del valor razonable, así como las variaciones en las provisiones.
- Operaciones que deban ser clasificadas como actividades de inversión o financiación, tales como resultados por enajenación de inmovilizado o de instrumentos financieros.
- Remuneración de activos financieros y pasivos financieros cuyos flujos de efectivo deban mostrarse separadamente conforme a lo previsto en el apartado c) siguiente.

El descuento de papel comercial, o el anticipo por cualquier otro tipo de acuerdo, del importe de las ventas a clientes se tratará a los efectos del estado de flujos de efectivo como un cobro a clientes que se ha adelantado en el tiempo.

2. Los cambios en el capital corriente que tengan su origen en una diferencia en el tiempo entre la corriente real de bienes y servicios de las actividades de explotación y su corriente monetaria.

3. Los flujos de efectivo por intereses, incluidos los contabilizados como mayor valor de los activos, y cobros de dividendos.

4. Los flujos de efectivo por impuesto sobre beneficios.

B) Flujos de efectivo de la actividad de *inversión*: hace referencia a los pagos que se realizan por la adquisición de activo no corriente, ya sea inmovilizado material, inmovilizado intangible, inversiones inmobiliarias e inversiones financieras, y por consiguiente, los cobros derivados de su amortización o enajenación.

C) Flujos de efectivo de la actividad de *financiación*: engloba todos los recursos obtenidos de entidades de crédito o terceros en forma de préstamo u otros instrumentos de financiación. También hay que hacer mención a los cobros procedentes de los títulos emitidos por la empresa adquiridos por terceros. Por otro lado, también se incluyen todos los pagos derivados de la devolución y amortización de las deudas contraídas. Figurarán también como flujos de efectivo por actividades de financiación los pagos a favor de los accionistas en concepto de dividendos.

A parte de estos tres grupos hay que tener en cuenta:

D) Los cobros y pagos procedentes de activos financieros, así como los correspondientes a los pasivos financieros de rotación elevada podrán

mostrarse netos, siempre que se informe de ello en la memoria. Se considerará que el periodo de rotación es elevado cuando el plazo entre la fecha de adquisición y la de vencimiento no supere seis meses.

- E)** Los flujos procedentes de transacciones en moneda extranjera se convertirán a la moneda funcional al tipo de cambio vigente en la fecha en que se produjo cada flujo en cuestión, sin perjuicio de poder utilizar una media ponderada representativa del tipo de cambio del periodo en aquellos casos en que exista un volumen elevado de transacciones efectuadas.

Si entre el efectivo y otros activos líquidos equivalentes figuran activos denominados en moneda extranjera, se informará en el estado de flujos de efectivo del efecto que en esta rúbrica haya tenido la variación de los tipos de cambio.

- F)** La empresa debe informar de cualquier importe significativo de sus saldos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes al efectivo que no estén disponibles para ser utilizados.

- G)** Cuando exista una cobertura contable, los flujos del instrumento de cobertura se incorporarán en la misma partida que los de la partida cubierta, indicando en la memoria este efecto.

- H)** En el caso de operaciones interrumpidas, se detallarán en la nota correspondiente de la memoria los flujos de las distintas actividades.

- I)** Respecto a las transacciones no monetarias, en la memoria se informará de las operaciones de inversión y financiación significativas que, por no haber dado lugar a variaciones de efectivo, no hayan sido incluidas en el estado de flujos de efectivo (por ejemplo, conversión de deuda en instrumentos de patrimonio o adquisición de un activo mediante un arrendamiento financiero).

En caso de existir una operación de inversión que implique una contraprestación parte en efectivo o activos líquidos equivalentes y parte en otros elementos, se deberá informar sobre la parte no monetaria independientemente de la información sobre la actividad en efectivo o equivalentes que se haya incluido en el estado de flujos de efectivo.

- J)** La variación de efectivo y otros activos líquidos equivalentes ocasionada por la adquisición o enajenación de un conjunto de activos y pasivos que conformen un negocio o línea de actividad se incluirá, en su caso, como una única partida en las actividades de inversión, en el epígrafe de

inversiones o desinversiones según corresponda, creándose una partida específica al efecto con la denominación "Unidad de negocio".

- K)** Cuando la empresa posea deuda con características especiales, los flujos de efectivo procedentes de ésta, se incluirán como flujos de efectivo de las actividades de financiación, en una partida específica denominada "Deudas con características especiales" dentro del epígrafe 10. "Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero".

Lo que se pretende observar con el análisis del EFE es ver la variación del saldo de efectivo que se ha producido desde el inicio hasta el final del ejercicio y ver donde se ha producido mayor variación, si en la actividad de explotación, en la actividad de inversión o en la actividad de financiación.

Para realizar el análisis del EFE se va a tomar un espacio de tiempo de los últimos cuatro años ya que un solo año no es representativo debido a que las necesidades de inversión y de financiación se ven en más de un año, y si se cogen demasiados años es difícil extraer conclusiones. Dicho esto, el espacio temporal de cuatro años es correcto para llevar a cabo nuestro análisis.

4. ANÁLISIS DE LA ENTIDAD DEPORTIVA “REAL MADRID CLUB DE FÚTBOL”

4.1. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL REAL MADRID C.F.

4.1.1. Flujos de efectivo de explotación

A lo largo del periodo analizado (2012/2013 – 2015/2016) se observa que los flujos de explotación han sido siempre positivos (Véase gráfico 4.1.1.1., tabla 4.1.1. del anexo y tabla 4.1.1.2.).

Tabla 4.1.1.2.: Flujo de efectivo de explotación Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)

2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
189.653	107.033	126.881	143.466

*Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia*

En los primeros años el flujo de explotación va disminuyendo, pero en el último ejercicio económico se puede ver que ha experimentado un crecimiento notable, pasando de 107.033.000 € en el ejercicio 14/15 a 189.653.000 € en el ejercicio 15/16.

Atendiendo a la variación interanual, se observa que entre el ejercicio 12/13 y el 13/14 se produce una disminución de los flujos de explotación. Esto es debido a que diversas partidas de cambios en el capital corriente han sufrido ciertas variaciones, como se puede ver en el caso de deudas y otras cuentas a cobrar que se ha reducido de 8.738.000 € en el ejercicio 12/13 hasta 1.936.000 € en el ejercicio 13/14. Pero el cambio más significativo se produce en otros activos corrientes, que disminuye de 40.518.000 € en el ejercicio 12/13 a 214.000 € en el ejercicio 13/14. Además podemos ver que en el ejercicio 13/14 aumentó el pago por impuesto sobre beneficios.

Gráfico 4.1.1.1: Flujo de efectivo de explotación Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)



*Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia*

Entre el ejercicio 13/14 y 14/15 sigue disminuyendo el flujo de explotación, y es debido en gran parte a que la partida de acreedores y otras cuentas a pagar, que pasa de valores positivos (22.579.000 €) en el ejercicio 13/14, a valores negativos (-11.898.000 €) en el ejercicio 14/15. También podemos hacer mención a la partida de otros activos y pasivos no corrientes que pasa de -3.136.000 € en el ejercicio 13/14 a -7.681.000 € en el 14/15. Como se puede ver también, aumenta el pago por impuesto sobre beneficios por lo que hace que disminuya el flujo de explotación.

Por último, los flujos de explotación experimentan una importante subida entre el ejercicio 14/15 y 15/16, ya que la partida de acreedores y otras cuentas a pagar sufre un cambio de signo, pasando de -11.898.000 € en el ejercicio 14/15 a 31.946.000 € en el ejercicio 15/16.

Además se reduce el pago de intereses, pasando de pagar 5.109.000 € en el ejercicio 14/15, a pagar 1.557.000 € en el 15/16. El pago por impuesto sobre beneficios también disminuye por lo que los flujos de explotación no se ven tan reducidos y presentan un repunte en este ejercicio.

4.1.2. Flujos de efectivo de inversión

Durante todo el periodo de análisis, los flujos de inversión son siempre negativos (Véase gráfico 4.1.2.1., tabla 4.1.1. del anexo y tabla 4.1.2.1.).

Tabla 4.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)

2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
-87.034	-155.298	-85.232	-75.915

Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).

Elaboración propia

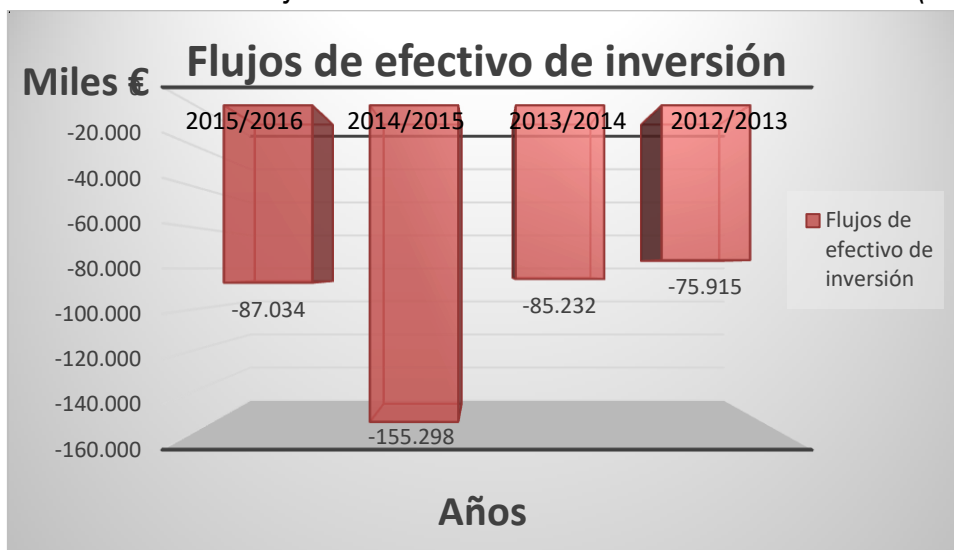
El flujo de inversión se mantiene más o menos constante, observándose como en todo el periodo estudiado el mismo es negativo, lo que supone que esta entidad deportiva está invirtiendo. En cuanto a la cuantía de dichos flujos se observa como en el ejercicio económico 14/15 casi se duplican los valores de otros años, pasando de -85.232.000 € en el ejercicio 13/14 a -155.298.000 € en el ejercicio 14/15.

Atendiendo a la variación interanual, vemos que entre el ejercicio 12/13 y el 13/14 hay un ligero aumento de la inversión. Esto es debido principalmente a que la inversión en inmovilizado inmaterial deportivo pasa de ser 98.097.000 € en el ejercicio 12/13 a ser 123.641.000 € en el ejercicio 13/14, en gran parte por la adquisición del jugador Gareth Bale (101 M) entre otros.

Entre el ejercicio 13/14 y el 14/15 se produce una variación notable de los flujos de inversión llegando casi a duplicar sus valores. Esta gran variación se debe a que, de nuevo, la inversión en inmovilizado inmaterial deportivo aumenta de 123.641.000 € en el ejercicio 13/14 a 170.568.000 € en el ejercicio 14/15, ya que el Real Madrid C.F. realizó una importante inversión en la compra de jugadores, de los cuales se pueden destacar Jame Rodríguez (75 M) y Toni Kroos (30 M).

También vemos que ha contribuido a esta diferencia la variación la cantidad invertida en otro inmovilizado inmaterial, que pasa de 1.025.000 € en el ejercicio 13/14 a 34.195.000 € en el ejercicio 14/15 debido a la recompra de derechos.

Gráfico 4.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).

Elaboración propia

Entre el ejercicio 14/15 y 15/16 los flujos de inversión vuelve a los valores de los dos primeros años de estudio ya que la inversión en inmovilizado inmaterial deportivo pasa de 170.568.000 € en el ejercicio 14/15 a 135.562.000 € en el ejercicio 15/16. Además la inversión en otro inmovilizado inmaterial pasa de 34.195.000 € en el ejercicio 14/15 a 4.013.000 € en el ejercicio 15/16.

4.1.3. Flujos de efectivo de financiación

A lo largo del periodo se ve que los flujos de efectivo de financiación son negativos, excepto en el último ejercicio que son nulos. Esto es un dato muy bueno ya que significa que el Real Madrid C.F. está devolviendo deuda, su endeudamiento va disminuyendo pero sigue endeudada. (Véase gráfico 4.1.3.1., tabla 4.1.1. del anexo y tabla 4.1.3.1.). Esta información podrá ser corroborada en el estudio de ratios que se realizará con posterioridad.

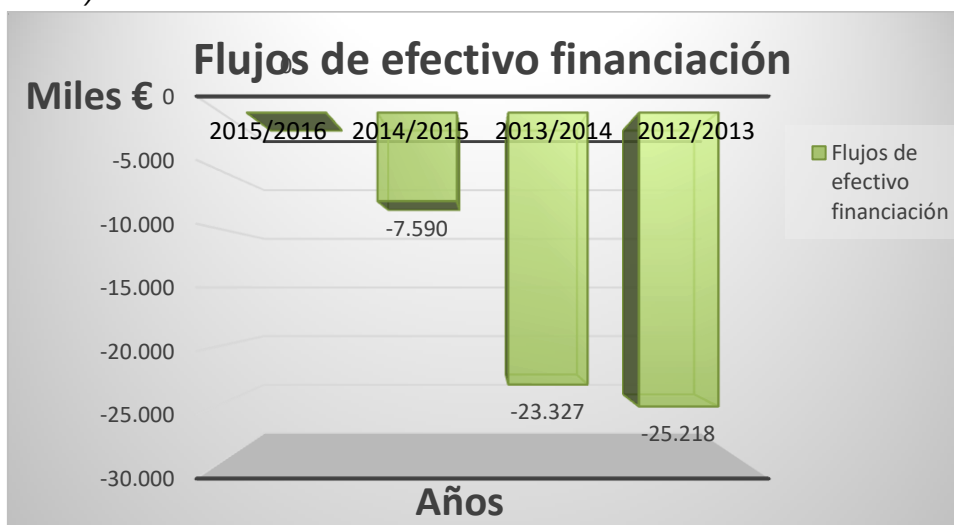
Tabla 4.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Real Madrid C.F. miles € (12/13 – 15/16)

2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
-	-7.590	-23.327	-25.218

Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).

Elaboración propia

Gráfico 4.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

En los dos primeros ejercicios (12/13 y 13/14) vemos que no emite deuda y solo se limita a la devolución y amortización de deudas. Por ello el saldo es negativo en ambos ejercicios y de similar cuantía.

En el ejercicio 14/15 sí que se emite deuda, pero se devuelve y se amortiza por completo, volviendo a tener un saldo negativo, esta vez de menor cuantía que en el ejercicio anterior (-23.327.000 € en 13/14 y -7.590.000 € en 14/15).

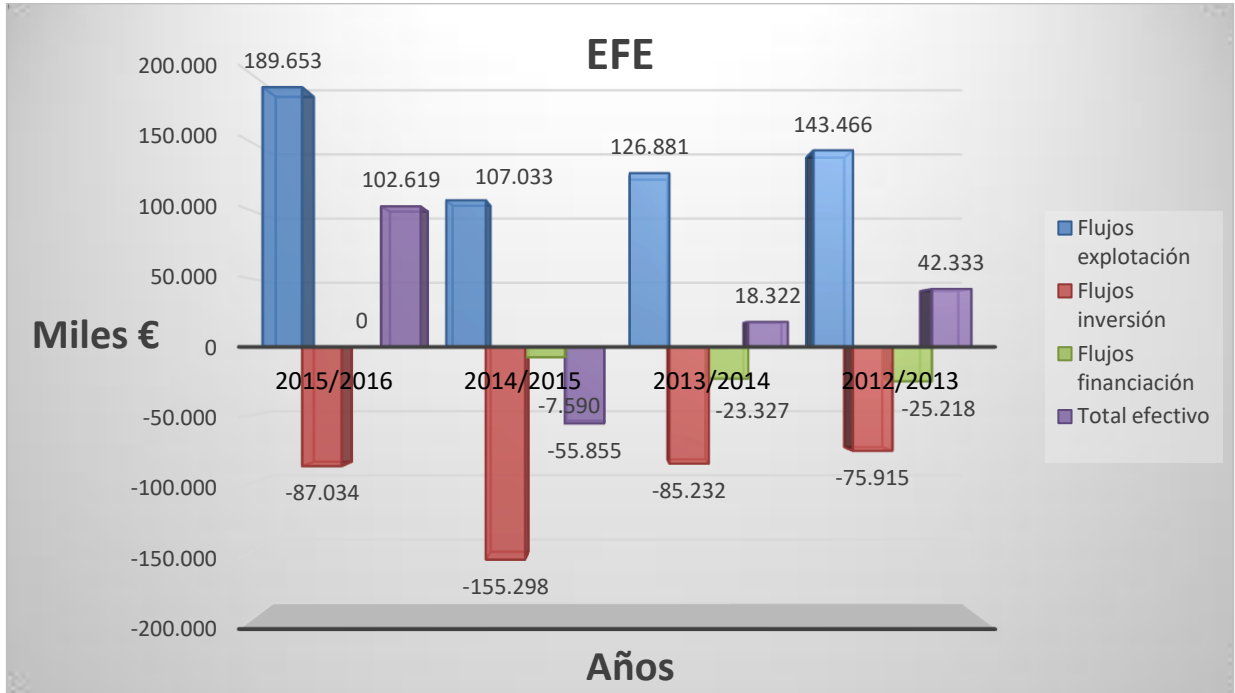
En el último ejercicio (15/16) se vuelve a emitir deuda por valor de 72.000.000 € pero de nuevo se devuelve y se amortiza por completo, dejando su saldo nulo.

4.1.4. Análisis conjunto. Flujos de explotación, flujos de inversión y flujos de financiación. Equivalente de efectivo

Podemos observar en el gráfico el total de efectivo va disminuyendo hasta que en el ejercicio 2014/2015 es negativo, ya que se produce una inversión muy importante, en la que se utilizan todos los flujos de explotación generados en ese ejercicio y a través de financiación. El importe del total de efectivo es el resultado de restar los flujos de inversión a los flujos de explotación, y seguidamente restar los flujos de financiación (-55.855.000 €). (Véase gráfico 4.1.4.1. y tabla 4.1.1.)

En el último ejercicio podemos destacar el gran aumento del total de efectivo, el cual resulta de restar a los flujos de explotación, los flujos de inversión (102.619.000 €).

Gráfico 4.1.4.1.: Efectivo total Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

4.2. RELACIÓN ENTRE FLUJO DE EXPLOTACIÓN CON LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO NETO Y CON EL BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS

4.2.1. Flujo de explotación y variación de Patrimonio Neto

Tabla 4.2.1.1.: PN y variación del PN Real Madrid C.F. (Miles €)

EJERCICIO	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	PN 30/06/2012
PN	425.485	372.171	368.592	311.931	275.175
VARIACIÓN PN	53.314	3.579	56.661	36.756	

Fuente: Balance de situación Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16). Elaboración propia

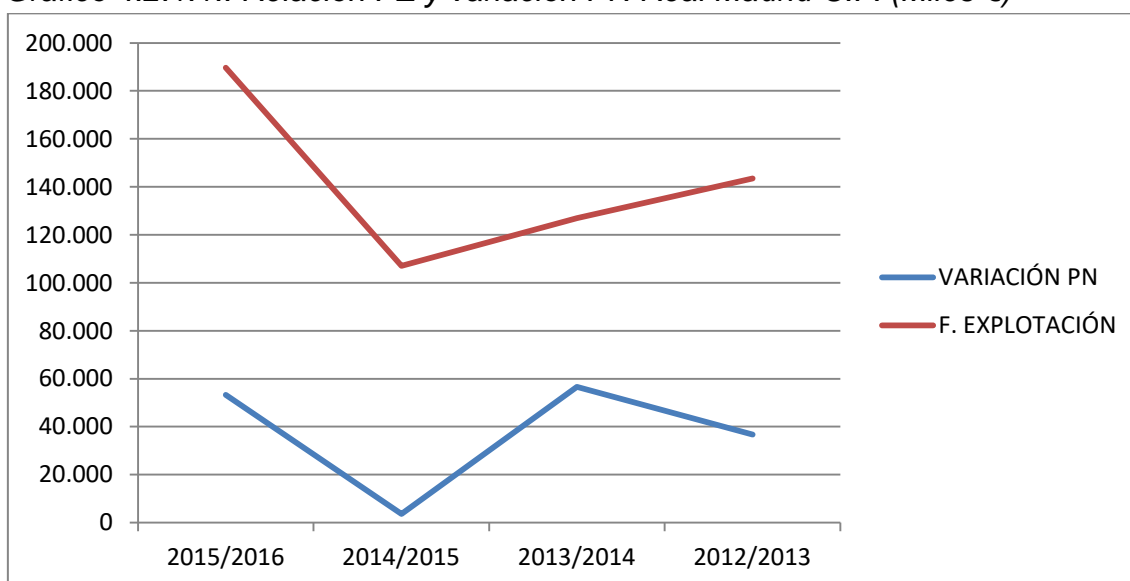
Vamos a analizar cómo se comporta la variación del Patrimonio Neto en función de los flujos de explotación.

Podemos ver en el gráfico 4.2.1.1. que presentan la misma tendencia a partir del ejercicio económico 13/14. Hasta el ejercicio 13/14 ambas magnitudes presentan una tendencia ascendente

Los flujos de explotación disminuyen hasta el ejercicio 2014/2015, lo mismo ocurre con la variación del Patrimonio Neto que cambia su tendencia en el ejercicio 2013/2014, hasta entonces creciente. A partir del ejercicio 2014/2015 ambas variables cambian su tendencia al alza.

Podemos afirmar que si aumenta el PN, también aumentan los flujos de explotación. Por tanto se puede afirmar que existe una relación de dependencia entre el patrimonio neto y los flujos de explotación, lo cual se presenta como algo favorable para la entidad.

Gráfico 4.2.1.1.: Relación FE y variación PN Real Madrid C.F. (Miles €)



Fuente: Balance de situación y estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16). Elaboración propia

4.2.2. Flujo de explotación y Beneficio Antes de Impuestos (BAI)

A continuación vamos a analizar la relación entre los flujos de explotación y el Beneficio Antes de Impuestos (BAI).

Tabla 4.2.2.1.: Ratio BAI / FE. Real Madrid C.F.

BAI/FE	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
BAI	47.697	48.215	55.900	43.343
FE	143.466	126.881	107.033	189.653
Ratio	0,33	0,38	0,52	0,23

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

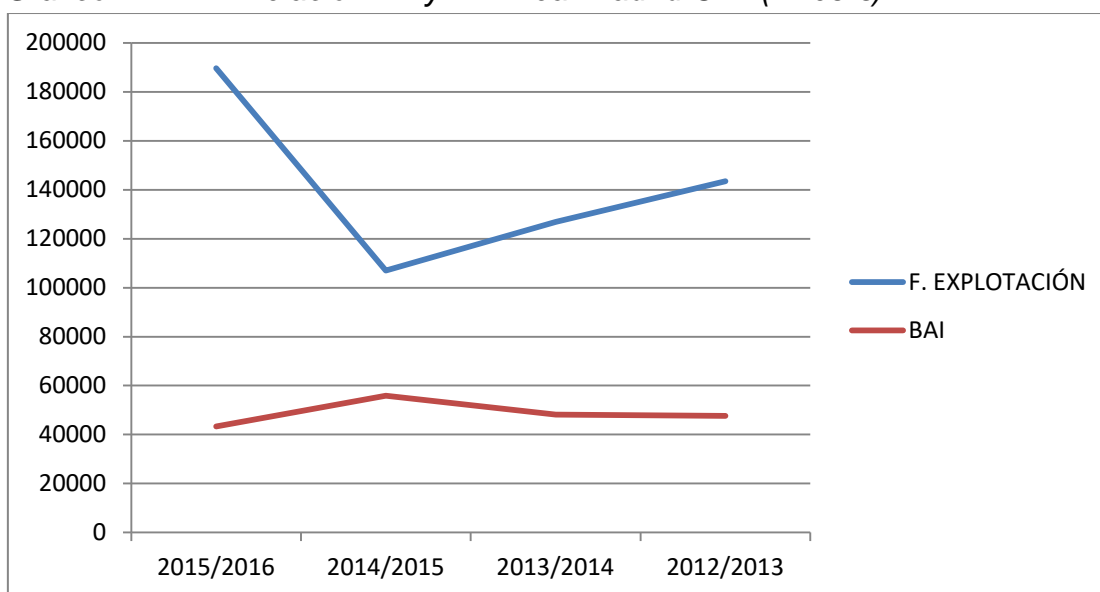
Podemos observar en el gráfico 4.2.2.1. que las dos variables se comportan de forma completamente opuesta.

Mientras que el BAI presenta una tendencia más o menos creciente hasta el ejercicio 14/15, los flujos de explotación presentan una tendencia claramente decreciente hasta ese mismo ejercicio.

A partir del ejercicio 14/15 ambas variables cambian de tendencia. El BAI tiene una tendencia decreciente y los flujos de explotación pasan a ser crecientes.

Viendo el gráfico, podemos decir que el club no está en una situación muy buena ya que la rentabilidad (representada por el BAI) no crece en la misma proporción que la liquidez representada por los flujos de explotación (FE).

Gráfico 4.2.2.1.: Relación FE y BAI Real Madrid C.F. (Miles €)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

4.3. EQUILIBRIO ENTRE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DEL REAL MADRID C.F.

Tabla 4.3.1.: Equilibrio entre los flujos de efectivo del Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
Flujo explotación	+	+	+	+
Flujo inversión	-	-	-	-
Flujo financiación		-	-	-

Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

Se puede decir que el Real Madrid C.F. es una entidad deportiva que se encuentra en su etapa de madurez, ya que financia sus inversiones con el efectivo que se genera con el desarrollo de su actividad (flujos de explotación). Además también se utiliza para amortizar deuda. Por ello en todos los años los

flujos de explotación se presentan positivos y tanto los flujos de inversión como los de financiación se presentan negativos. (Ver cuadro 4.3.1.)

4.4. ANÁLISIS DE RATIOS

4.4.1. Ratios de Solvencia

Tabla 4.4.1.1.: Ratio de solvencia de todos los periodos. Real Madrid C.F.

SOLVENCIA

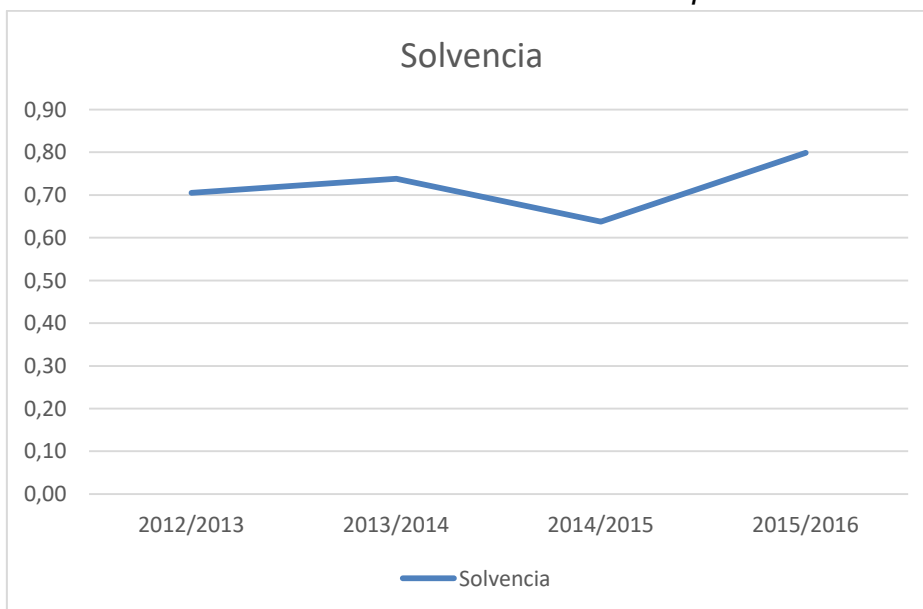
AC/PC	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AC	238.522	266.047	237.416	339.856
PC	338.080	360.454	372.171	425.485
Ratio	0,71	0,74	0,64	0,80

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Podemos observar que en todos los ejercicios el ratio de solvencia es muy inferior a 1,5. Esto significa que si el Real Madrid C.F. tuviera que afrontar ahora mismo todas sus deudas, no tendría liquidez suficiente para pagarlas.

Sin embargo se puede afirmar que el club va bien gracias a su actividad de explotación.

Gráfico 4.4.1.1.: Ratio de solvencia de todos los periodos. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 4.4.1.2.: Ratio Fondo de Maniobra de todos los periodos. Real Madrid C.F.

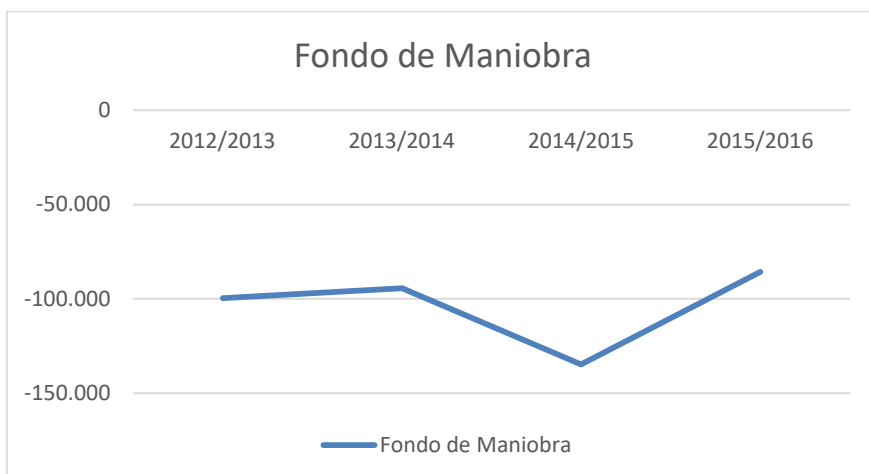
FONDO MANIOBRA

AC-PC	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AC	238.522	266.047	237.416	339.856
PC	338.080	360.454	372.171	425.485
Ratio	-99.558	-94.407	-134.755	-85.629

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Vemos que en los cuatro ejercicios el fondo de maniobra es negativo, por lo que el club no puede hacer frente a sus deudas más inmediatas. Esto es normal en este sector, ya que se trata de una “*empresa*” no comercial, en la que es mucho mayor el Activo no Corriente que el Activo Corriente, en concreto tienen una gran importancia los activos intangibles, sobre todo en lo que se refiere a los jugadores y, también los estadios y recintos deportivos.

Gráfico 4.4.1.2.: Ratio Fondo de Maniobra de todos los periodos. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

4.4.2. Ratios de Estabilidad

Tabla 4.4.2.1.: Ratio de Firmeza. Real Madrid C.F.

FIRMEZA

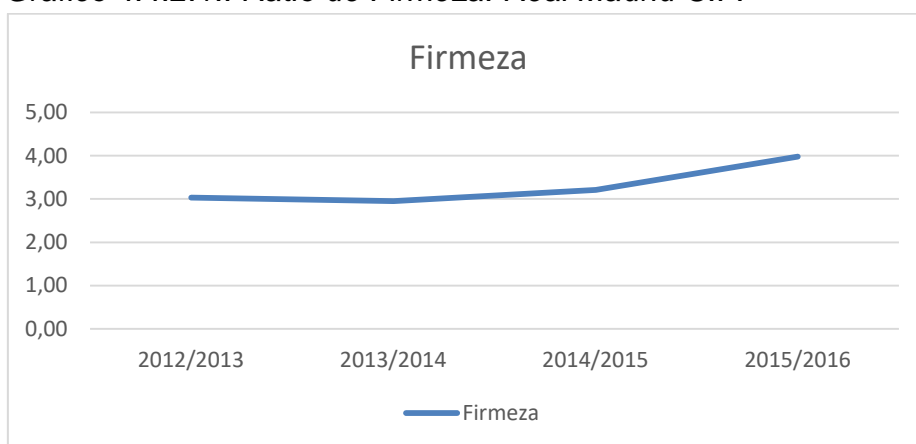
ANC/PNC	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
ANC	614.003	706.484	794.274	705.263
PNC	202.514	239.499	247.406	177.386
Ratio	3,03	2,95	3,21	3,98

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

En todos los ejercicios económicos el valor de este ratio es muy superior a 2. Significa que menos de la mitad del Activo no Corriente (Activo Fijo) está

financiado por deuda a largo plazo. El resto está financiado por deuda a corto plazo o por fondos propios del club.

Gráfico 4.4.2.1.: Ratio de Firmeza. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 4.4.2.2.: Ratio de Estabilidad. Real Madrid C.F.

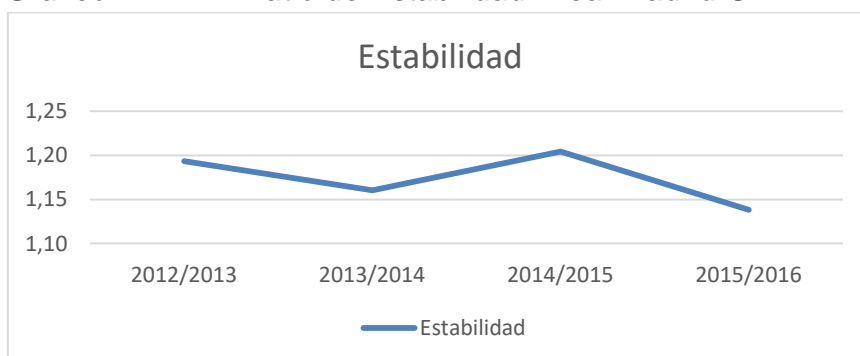
ESTABILIDAD

ANC/(PN+PNC)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
ANC	614.003	706.484	794.274	705.263
PNC	202.514	239.499	247.406	177.386
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	1,19	1,16	1,20	1,14

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia

En esta ratio se observa como en todos los años estudiados sobrepasa la unidad, lo que supone que los activos no corrientes superan el patrimonio neto y también los pasivos no corrientes. Esto implica que parte de los activos no corrientes están financiados con exigibles a corto plazo. De forma que se puede afirmar que el club presenta una clara situación de inestabilidad financiera.

Gráfico 4.4.2.2.: Ratio de Estabilidad. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia

4.4.3. Ratios de Endeudamiento

Tabla 4.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p. Real Madrid C.F.

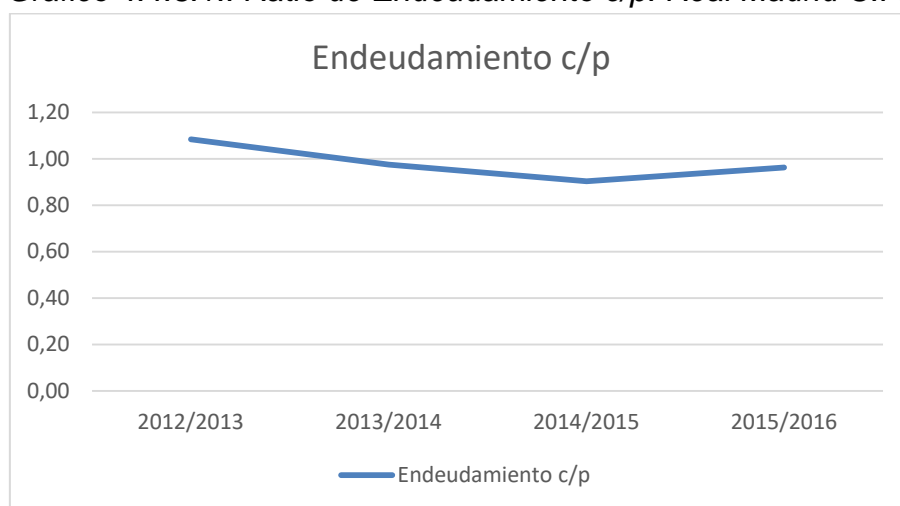
ENDEUDAMIENTO C/P

PC/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PC	338.080	360.454	372.171	425.485
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	1,08	0,98	0,90	0,96

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

El valor de esta ratio de endeudamiento a corto plazo es prácticamente la unidad, si bien en el ejercicio 2012/2013 sobrepasa dicho importe. Esto significa que los pasivos corrientes y el patrimonio neto son muy similares. Esto no es un dato muy bueno ya que es preferible que el grueso de la financiación se sitúe a largo plazo. Empresa Actual (2016): “Escuela financiera: el ratio de endeudamiento”. Disponible en <http://www.empresaaactual.com/escuela-financiera-fondo-de-maniobra/>

Gráfico 4.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 4.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p. Real Madrid C.F.

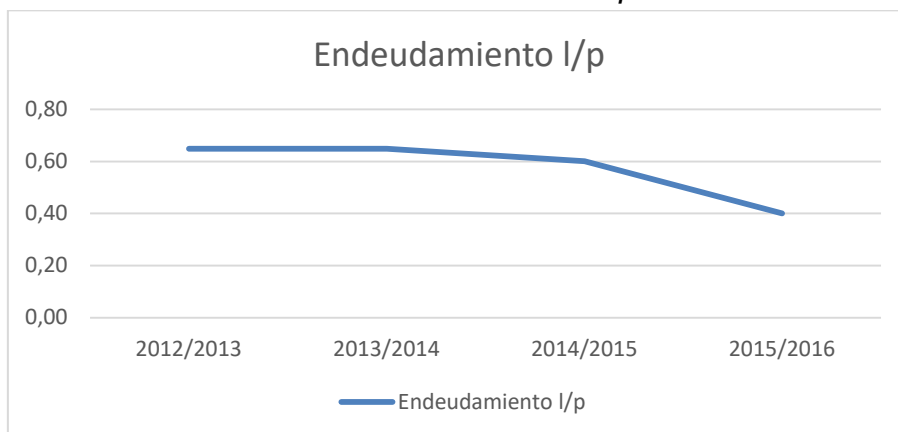
ENDEUDAMIENTO L/P

PNC/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PNC	202.514	239.499	247.406	177.386
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	0,65	0,65	0,60	0,40

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Vemos que los valores de esta ratio están lejos de ser 1, por lo que el PNC es inferior al PN en todos los ejercicios y el grueso de la financiación se encuentra a corto plazo.

Gráfico 4.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 4.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total. Real Madrid C.F.

ENDEUDAMIENTO TOTAL

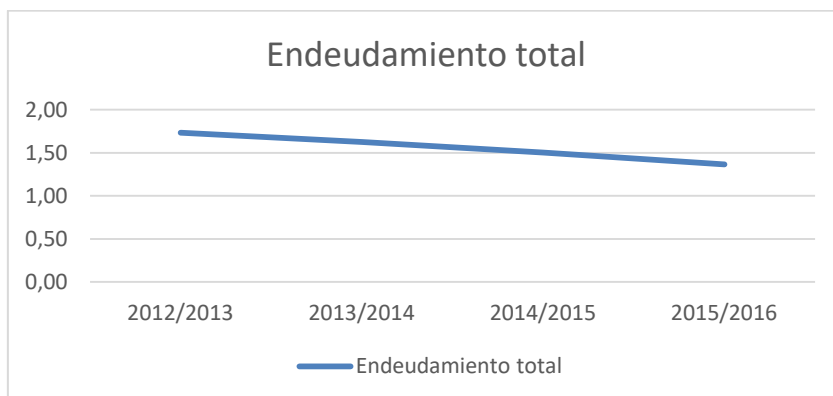
(PC+PNC)/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PNC	202.514	239.499	247.406	177.386
PC	338.080	360.454	372.171	425.485
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	1,73	1,62	1,50	1,36

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Los valores de este ratio son muy elevados en todos los ejercicios. Lo ideal es que oscile entre 0,7 y 1,5 por lo que podemos decir que en el club existe un fuerte grado de influencia de terceros en el funcionamiento y equilibrio financiero permanente del club. *Espinosa D. (2011): "Ratios de endeudamiento"*. Disponible en

http://www.davidespinosa.es/joomla/index.php?option=com_content&view=article&id=309:ratios-de-endeudamiento&catid=143: analisis-economico-financiero-de-una-empresa

Gráfico 4.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 4.4.3.4.: Ratio de Autonomía financiera. Real Madrid C.F.

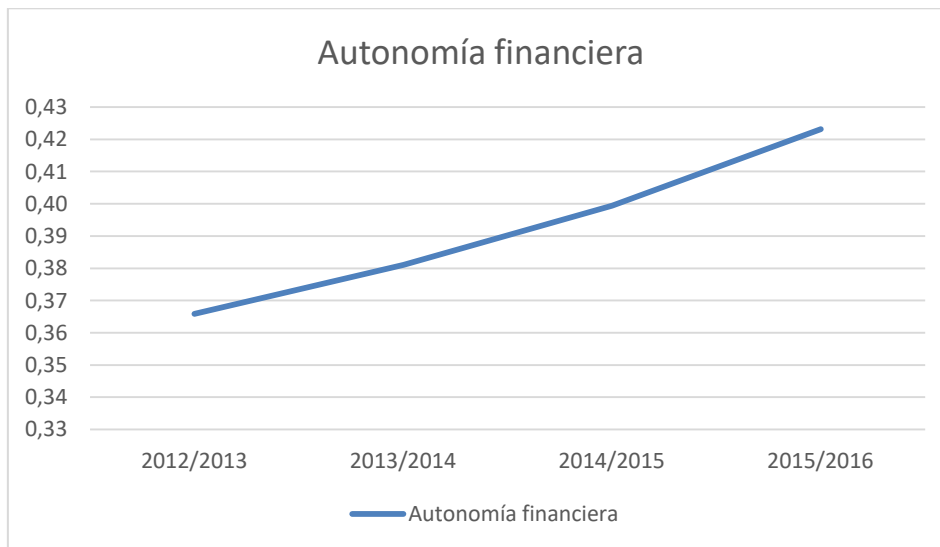
AUTONOMÍA FINANCIERA

PN/(PC+PNC+PN)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PNC	202.514	239.499	247.406	177.386
PC	338.080	360.454	372.171	425.485
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	0,37	0,38	0,40	0,42

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Podemos observar que el valor del ratio en los cuatro ejercicios es muy bajo por lo que quiere decir que el Real Madrid C.F. no goza de autonomía financiera, tiene un grado de dependencia elevado respecto a sus acreedores.

Gráfico 4.4.3.4.: Ratio de Autonomía financiera. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

4.4.4. Ratios de Rentabilidad

Tabla 4.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad económica. Real Madrid C.F.

RENTABILIDAD ECONÓMICA

(BAI*100)/(AC+ANC)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AC	238.522	266.047	237.416	339.856
ANC	614.003	706.484	794.274	705.263
BAI	47.697	48.215	55.900	43.343
Ratio	5,59%	4,96%	5,42%	4,15%

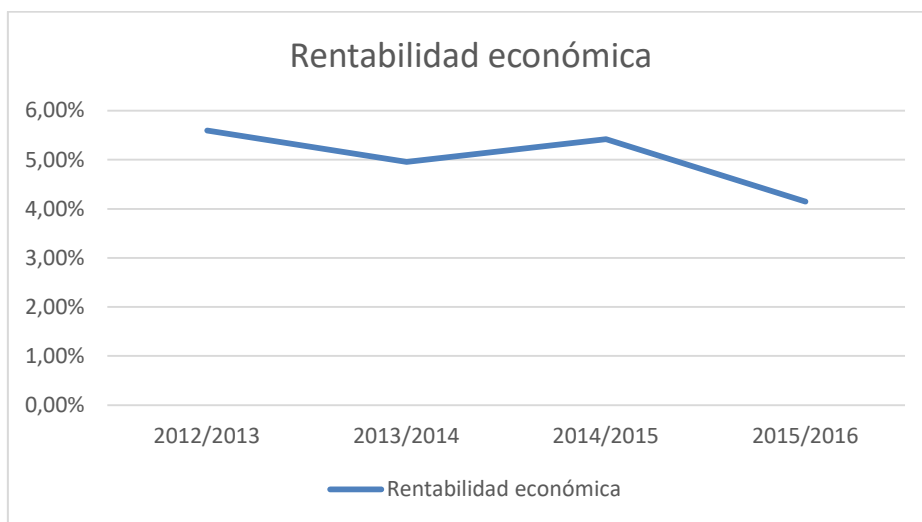
Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

“La rentabilidad económica es la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) con el activo total, para tratar de conocer la rentabilidad generada por la inversión de la empresa con independencia de cómo se haya financiado, puesto que no tenemos en cuenta los gastos financieros ocasionados por los fondos ajenos. Cuanto mayor sea el ratio de rentabilidad económica, mejor se está aprovechando la inversión de la empresa.”

Cantalapiedra M. (2011): “Gestores de Riesgo y Morosidad; Blog sobre la gestión del riesgo, la morosidad y temas económicos”. Disponible en <http://www.gestoresderiesgo.com/colaboradores/rentabilidad-economica-frente-a-rentabilidad-financiera>

Vemos que en todos los ejercicios la rentabilidad económica es positiva pero no demasiado elevada.

Gráfico 4.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad económica. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 4.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad financiera. Real Madrid C.F.

RENTABILIDAD FINANCIERA

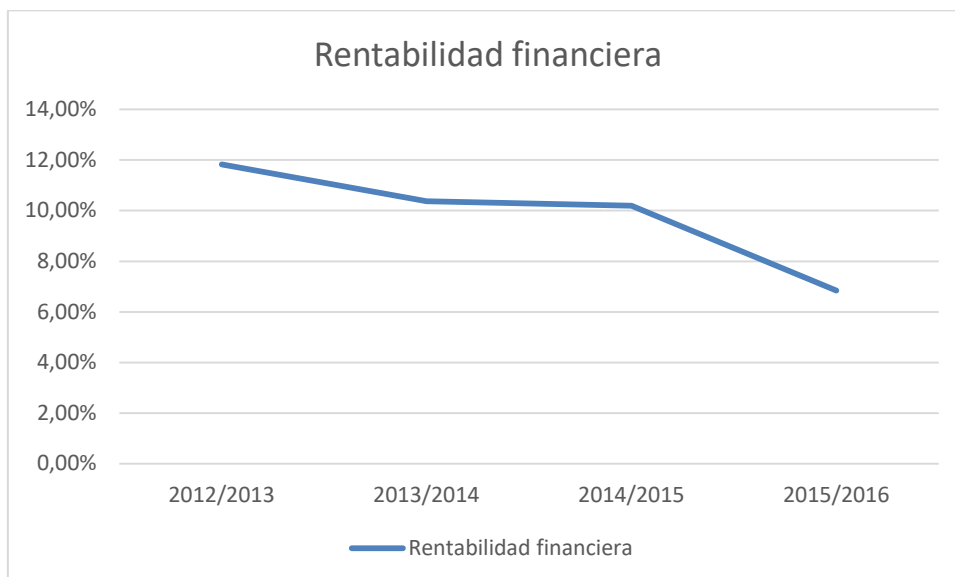
(BDI*100)/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
BDI	36.900	38.326	42.018	30.280
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	11,83%	10,38%	10,20%	6,85%

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

“La rentabilidad financiera trata de conocer el retorno que obtienen los propietarios de la empresa. Para ello, se toma el beneficio neto de la empresa, descontados intereses, que se destinan a retribuir fondos ajenos y no propios, e impuestos, y se compara con la aportación de los propietarios.”

Podemos observar que la rentabilidad financiera es positiva en todo el periodo, pero va disminuyendo a medida que pasan los años, pasando de ser 11,83% en el ejercicio 12/13, a ser de 6,85% en el ejercicio 15/16.

Gráfico 4.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad financiera. Real Madrid C.F.



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

5. ANÁLISIS DE LA ENTIDAD DEPORTIVA “FÚTBOL CLUB BARCELONA”

5.1. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL F.C. BARCELONA.

5.1.1. Flujos de efectivo de explotación

A lo largo del periodo analizado (2012/2013 – 2015/2016) vemos que los flujos de explotación son siempre positivos (Véase gráfico 5.1.1.1., tabla 5.1.1. del anexo y tabla 5.1.1.2.).

Tabla 5.1.1.2.: Flujo de efectivo de explotación Barça miles € (12/13 – 15/16)

2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
42.380	129.880	81.317	155.402

Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Podemos observar que hay alternancia entre los 4 años. Si en un año se tienen unos flujos de explotación elevados, al año siguiente son más moderados, y al siguiente año los flujos de explotación vuelven a experimentar un notable incremento.

Atendiendo a la variación interanual, vemos que del ejercicio 12/13 al 13/14 hay una clara disminución de los flujos. Esto es debido en gran parte a que la partida de acreedores y otras cuentas a pagar pasa de valores positivos (21.662.000 €) en el ejercicio 12/13 a valores negativos (-27.263.000 €) en el ejercicio 13/14. También podemos ver que ha aumentado el importe a pagar

por impuesto sobre el beneficio, lo que hace que los flujos de explotación sean menores.

Gráfico 5.1.1.1.: Flujo de efectivo de explotación Barça (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Entre el ejercicio 13/14 y el 14/15 vemos que se produce un importante incremento de los flujos de explotación, ya que la partida de acreedores y otras cuentas a pagar llega hasta los 88.461.000 € en el ejercicio 14/15, siendo esta partida negativa en el ejercicio 13/14. Además el impuesto sobre beneficio disminuye y la partida de otros cobros (pagos) es nula en el ejercicio 14/15, mientras que en el ejercicio 13/14 era negativa (-2.100.000 €), lo que hace que los flujos de explotación no se vean reducidos.

Por último vemos como, de nuevo, los flujos de explotación experimentan una disminución notable entre el ejercicio 14/15 y el 15/16. Esto es debido a que la partida de acreedores y otras cuantas a pagar disminuye hasta 2.109.000 € en el ejercicio 15/16. También podemos ver que el importe a pagar en concepto de impuesto sobre beneficio casi se duplica, pasando de ser 5.364.000 € en el ejercicio 14/15 a ser de 10.596.000 € en el ejercicio 15/16.

5.1.2. Flujos de efectivo de inversión

Durante todo el periodo de análisis, los flujos de inversión son siempre negativos (Véase gráfico 5.1.2.1., tabla 5.1.1. del anexo y tabla 5.1.2.1).

Tabla 5.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Barça miles € (12/13 – 15/16)

2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
-60.515	-95.802	-69.179	-91.191

Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Los flujos de inversión se mantienen más o menos constantes a lo largo de todo el periodo, pero podemos observar que en los ejercicios dónde se tiene unos flujos de explotación mayores, también aumenta la inversión. Esto supone que el exceso de los flujos de explotación se canaliza hacia flujos de inversión.

Gráfico 5.1.2.1.: Flujo de efectivo de inversión Barça (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Atendiendo a la variación interanual, vemos que la inversión se reduce del ejercicio 12/13 (91.191.000 €) al ejercicio 13/14 (69.179.000). Esto es debido a que se invierte menos en inmovilizado inmaterial deportivo, pasando de invertir 91.779.000 € en el ejercicio 12/13, a invertir 72.669.000 € en el 13/4.

También podemos mencionar el cobro por desinversiones en inmovilizado inmaterial deportivo, que aumenta de 12.309.000 € a 22.928.000 € que es debido, entre otras cosas, a la venta del jugador Thiago Alcántara (25 M).

Entre el ejercicio 13/14 y el 14/15 la inversión vuelve a aumentar, pasando a ser de 95.802.000 € ya que la inversión en inmovilizado inmaterial deportivo pasa de 72.669.000 € en el ejercicio 13/14 a 107.742.000 € en el ejercicio 14/15. Esto se debe a la compra de los jugadores Alexis Sánchez (42,5 M) y Cesc Fàbregas (33 M) entre otros. Además la inversión en otros activos pasa de ser nula, a ser de 18.089.000 € en el ejercicio 14/15.

Por último, entre el ejercicio 14/15 y el 15/16, la inversión vuelve a disminuir ya que no se invierte tanto en otros activos (2.719.000 € en el ejercicio 15/16) y los cobros por desinversión en inmovilizado inmaterial deportivo aumentan, pasando de ser 46.289.000 € en el ejercicio 14/15 a ser de 62.642.000 € en el 15/16. Esto es debido principalmente a la venta de los jugadores, en concreto, Pedro Rodríguez (27 M) y Adama Traoré (10 M).

5.1.3. Flujos de efectivo de financiación

Como podemos observar, los flujos de financiación son negativos a lo largo de todo el periodo. Esto quiere decir que la entidad está devolviendo deuda. (Véase gráfico 5.1.3.1., tabla 5.1.1. del anexo y tabla 5.1.3.1.).

Tabla 5.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Barça miles € (12/13 – 15/16)

2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
-30.868	-6.608	-34.418	-30.131

Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Gráfico 5.1.3.1.: Flujo de efectivo de financiación Barça (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Si miramos la variación interanual, vemos que entre los ejercicios 12/13 y 13/14 los flujos de financiación son negativos y de similar cuantía (30.131.000 € y 34.418.000 €) respectivamente, siendo ligeramente superior en el ejercicio 13/14.

Entre el ejercicio 13/14 y el 14/15 vemos que el saldo es mucho menor (6.608.000 € en el ejercicio 14/15) ya que se devuelve menos deuda que en el ejercicio 13/14, pasando de 34.418.000 € a 20.083.000 €. Además la emisión de deuda pasa de ser nula en el ejercicio 13/14 a ser de 13.475.000 € en el 14/15.

Entre el ejercicio 14/15 y 15/16 el flujo de financiación pasa de nuevo a los valores que tenía en los primeros años del análisis (30.868.000 €) ya que la emisión de deuda disminuye de 13.475.000 € en el ejercicio 14/15 hasta ser nula en el 15/16. También hay que añadir que la devolución de deuda aumenta en el ejercicio 15/16 respecto al ejercicio 14/15.

5.1.4. Análisis conjunto. Flujos de explotación, flujos de inversión, flujos de financiación y equivalente de efectivo.

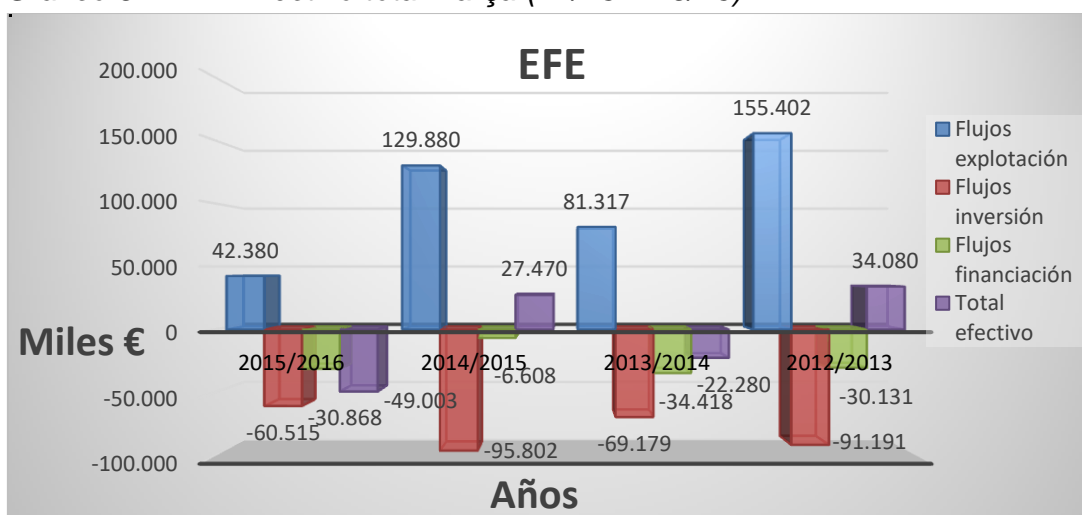
Como podemos ver en el gráfico 5.1.4.1. y en la tabla 5.1.1., el total de efectivo se va alternando año tras año. En el primer ejercicio (2012/2013) el total de efectivo es positivo, ya que los flujos de explotación son superiores a la suma de los flujos de inversión y los flujos de financiación.

Por el contrario, en el ejercicio 2013/2014, el total de efectivo se vuelve negativo, ya que los flujos de explotación son menores que los flujos de inversión más los flujos de financiación.

En los dos ejercicios posteriores vuelve a suceder lo mismo. En el ejercicio 2014/2015 el total de efectivo se torna positivo, y en el ejercicio 2015/2016 vuelve a ser negativo.

Que el total de efectivo sea positivo o negativo dependerá de si los flujos de explotación son mayores o menores que la suma de los flujos de inversión y los flujos de financiación.

Gráfico 5.1.4.1.: Efectivo total Barça (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

5.2. RELACIÓN ENTRE FLUJO DE EXPLOTACIÓN CON LA VARIACIÓN DE PATRIMONIO NETO Y CON EL BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS

5.2.1. Flujo de explotación y variación de Patrimonio Neto

Tabla 5.2.1.1.: PN y variación del PN Barça (Miles €)

EJERCICIO	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	PN 30/06/2012
PN	97.295	68.608	53.540	12.427	-19.969
VARIACIÓN PN	28.687	15.068	41.113	32.396	

Fuente: Balance de situación Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

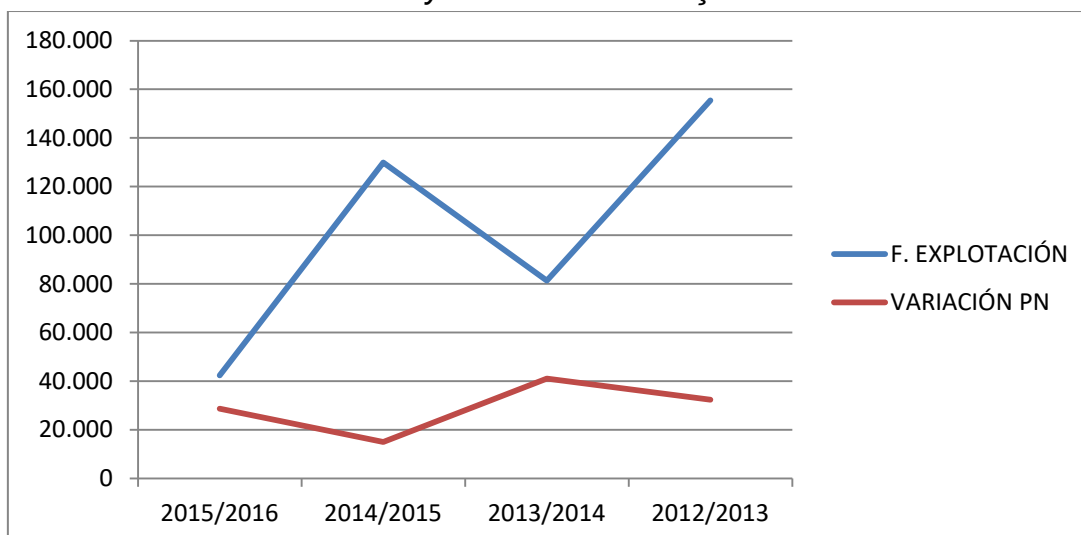
Vamos a proceder a realizar el mismo análisis que hemos hecho anteriormente con el Real Madrid C.F.

Como podemos ver en el gráfico que se acompaña (Gráfico 5.2.1.1.), las variables de flujos de explotación y de la variación del Patrimonio Neto siguen una tendencia completamente opuesta a lo largo de todo el periodo.

Hasta el ejercicio 2013/2014 los flujos de explotación son decrecientes, mientras que la variación del PN muestra una trayectoria creciente. Entre los ejercicios 2013/2014 y 2014/2015 las dos variables cambian su tendencia pasando a ser crecientes los flujos de explotación a decreciente la variación del PN.

Entre los ejercicios 2014/2015 y 2015/2016, la tendencia de ambas variables vuelve a ser la misma que presentaban en el primer ejercicio analizado.

Gráfico 5.2.1.1.: Relación FE y Variación PN Barça



Fuente: Balance de situación y estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

5.2.2. Flujo de explotación y Beneficio Antes de Impuestos (BAI)

Vamos a analizar ahora la relación entre el BAI y los flujos de explotación. De forma que se analiza, de algún modo, la relación que existe entre la rentabilidad (BAI) y la liquidez obtenida a nivel de explotación (FE).

Tabla 5.2.2.1.: Ratio BAI / FE de todos los periodos. Barça

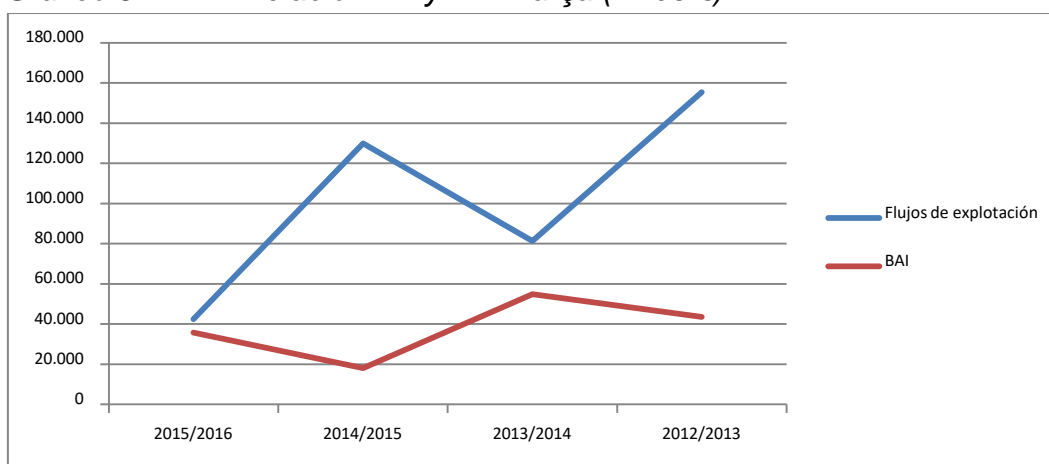
BAI/FE	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
BAI	43.539	54.812	18.078	35.839
FE	155.402	81.317	129.880	42.380
Ratio	0,28	0,67	0,14	0,85

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Como se puede observar en el gráfico que se muestra seguidamente (Ver gráfico 5.2.2.1.), las tendencias de las dos variables son completamente opuestas.

Cuando los flujos de explotación disminuyen el BAI aumenta, y por el contrario, cuando los flujos de explotación aumentan, el BAI disminuye. Este gráfico muestra que la rentabilidad, que se mide por el beneficio antes de impuestos y la liquidez, que se mide por los flujos de explotación, tienen patrones contrarios, lo cual no parece razonable, pues en principio habría que pensar que cuanto mayor rentabilidad obtenga la empresa, mayor dinero líquido se habrá obtenido por la actividad principal (explotación).

Gráfico 5.2.2.1.: Relación FE y BAI Barça (Miles €)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

5.3. EQUILIBRIO ENTRE LOS FLUJOS DE EFECTIVO DEL F.C. BARCELONA.

Tabla 5.3.1.: Equilibrio entre los flujos de efectivo del F.C. Barcelona (12/13 – 15/16)

	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
Flujo explotación	+	+	+	+
Flujo inversión	-	-	-	-
Flujo financiación	-	-	-	-

Fuente: Estado de flujos de efectivo Barça (12/13 – 15/16). Elaboración propia

Se puede decir que el F.C. Barcelona es una entidad deportiva que se encuentra en su etapa de madurez, ya que financia sus inversiones con el efectivo que se genera con el desarrollo de su actividad (flujos de explotación). Además también se utiliza para amortizar deuda. Por ello en todos los años los flujos de explotación se presentan positivos y tanto los flujos de inversión como de financiación se presentan negativos. (Ver cuadro 5.3.1.)

5.4. ANÁLISIS DE RATIOS

5.4.1. Ratios de Solvencia

Tabla 5.4.1.1.: Ratio de Solvencia de todos los periodos. Barça
SOLVENCIA

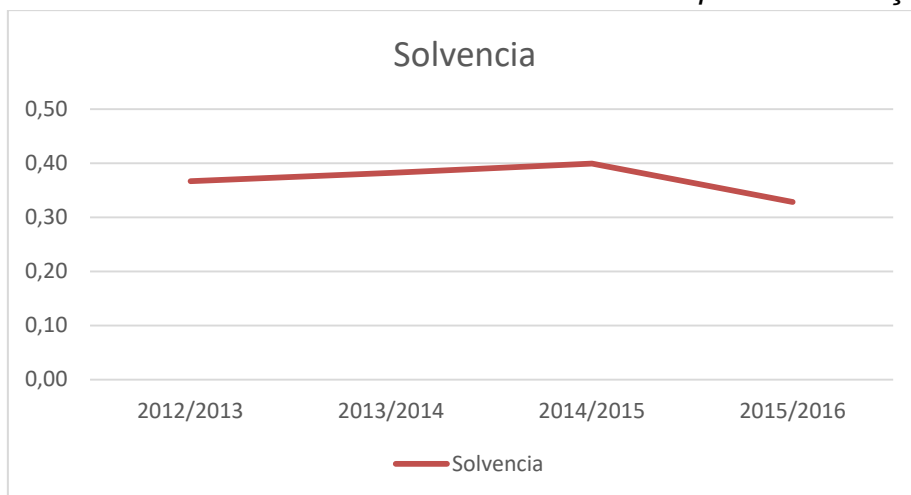
AC/PC	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AC	145.800	144.738	177.697	133.916
PC	397.403	378.766	444.590	407.586
Ratio	0,37	0,38	0,40	0,33

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Al igual que el Real Madrid C.F., el F.C. Barcelona presenta un ratio de solvencia muy inferior a 1,5 en todos los ejercicios por lo que si tuviera que afrontar todas sus deudas en el momento de presentar sus cuantas anuales, no tendría activos corrientes para poder pagarlas.

Se podría afirmar que la entidad puede salvar la situación expuesta con anterioridad, gracias a que su actividad de explotación es positiva y genera líquido.

Gráfico 5.4.1.1.: Ratio de Solvencia de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 5.4.1.2.: Ratio de Fondo de Maniobra de todos los periodos. Barça
FONDO MANIOBRA

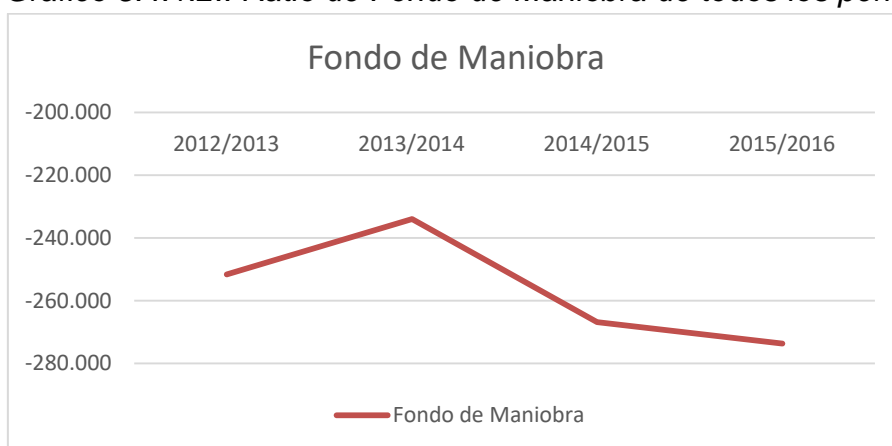
AC-PC	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AC	145.800	144.738	177.697	133.916
PC	397.403	378.766	444.590	407.586
Ratio	-251.603	-234.028	-266.893	-273.670

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

El F.C. Barcelona también presenta un fondo de maniobra negativo a lo largo de todo el periodo, por lo que no puede hacer frente a sus deudas más

inmediatas. Lo que ya se recogió en el caso del Real Madrid C.F. se podría extrapolar también a este caso.

Gráfico 5.4.1.2.: Ratio de Fondo de Maniobra de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

5.4.2. Ratios de Estabilidad

Tabla 5.4.2.1.: Ratio de Firmeza de todos los periodos. Barça

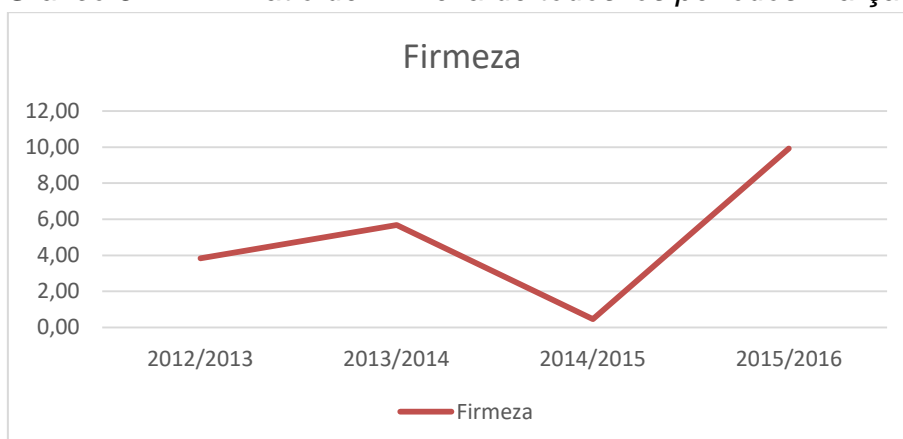
FIRMEZA

ANC/PNC	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
ANC	357.385	349.028	47.542	412.568
PNC	93.355	61.460	102.041	41.603
Ratio	3,83	5,68	0,47	9,92

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

En todo el periodo de análisis el valor de este ratio es muy superior a 2. Significa que más de la mitad del Activo no Corriente (Activo Fijo) no está financiado por deuda a largo plazo, sino por recursos propios o deuda a corto plazo.

Gráfico 5.4.2.1.: Ratio de Firmeza de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 5.4.2.2.: Ratio de Estabilidad de todos los periodos. Barça

ESTABILIDAD

ANC/(PN+PNC)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
ANC	357.385	349.028	47.542	412.568
PNC	93.355	61.460	102.041	41.603
PN	12.427	53.540	68.608	97.295
Ratio	3,38	3,04	0,28	2,97

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Podemos observar que el ratio en los cuatro ejercicios presenta unos valores por encima de 1, por lo que el ANC es inferior a la suma del PN y el PNC. Podemos decir que hay una situación de inestabilidad financiera, al igual que sucede en el Real Madrid C.F.

Gráfico 5.4.2.2.: Ratio de Estabilidad de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

5.4.3. Ratios de Endeudamiento

Tabla 5.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p de todos los periodos. Barça

ENDEUDAMIENTO C/P

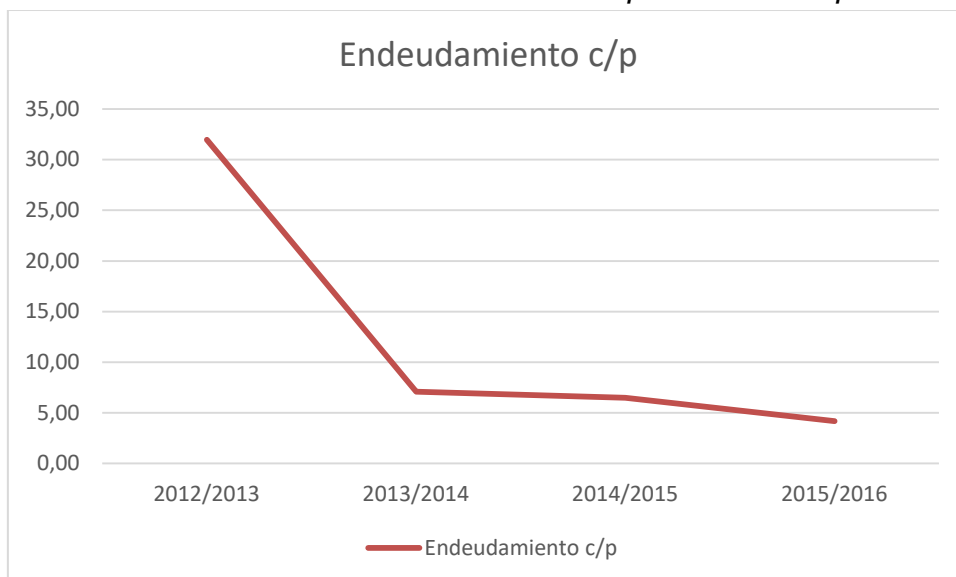
PC/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PC	397.403	378.766	444.590	407.586
PN	12.427	53.540	68.608	97.295
Ratio	31,98	7,07	6,48	4,19

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

El valor del ratio de endeudamiento a corto plazo es superior a 0,5 en todos los ejercicios, lo que quiere decir que la deuda a corto plazo es muy superior al

50% del Patrimonio Neto. No solo es muy superior al 50% del PN, sino que supera por mucho dicha cuantía, llegando a ser casi 32 veces la cuantía del PN en el ejercicio 2012/2013.

Gráfico 5.4.3.1.: Ratio de Endeudamiento c/p de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 5.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p de todos los periodos. Barça

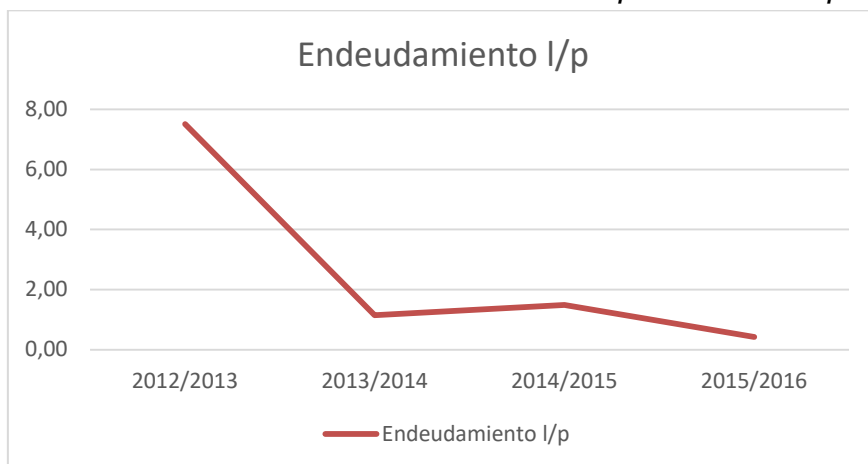
ENDEUDAMIENTO L/P

PNC/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PNC	93.355	61.460	102.041	41.603
PN	12.427	53.540	68.608	97.295
Ratio	7,51	1,15	1,49	0,43

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Vemos que los valores de este ratio son muy superiores 1, por lo que el PNC es muy superior al PN en todos los ejercicios, excepto en el último ejercicio, en el que vemos que el ratio cae por debajo de 1, siendo el PNC inferior al PN. El grueso de la financiación también se encuentra a corto plazo ya que el ratio de endeudamiento a c/p es muy superior al de l/p.

Gráfico 5.4.3.2.: Ratio de Endeudamiento l/p de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 5.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total de todos los periodos. Barça

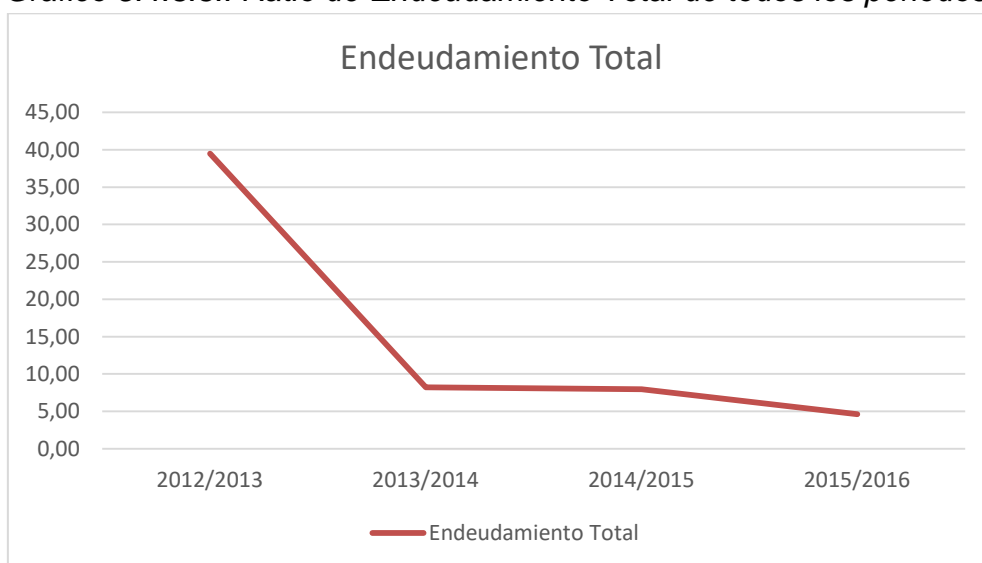
ENDEUDAMIENTO TOTAL

(PC+PNC)/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PNC	93.355	61.460	102.041	41.603
PC	397.403	378.766	444.590	407.586
PN	12.427	53.540	68.608	97.295
Ratio	39,49	8,22	7,97	4,62

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Al igual que sucede con el Real Madrid C.F., en este club existe un fuerte grado de influencia de terceros en su funcionamiento y en su equilibrio financiero permanente del club ya que los valores son muy superiores a 0,5. Lo cual, implica que existe un gran apalancamiento financiero.

Gráfico 5.4.3.3.: Ratio de Endeudamiento Total de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 5.4.3.4.: Ratio de Autonomía Financiera de todos los periodos. Barça

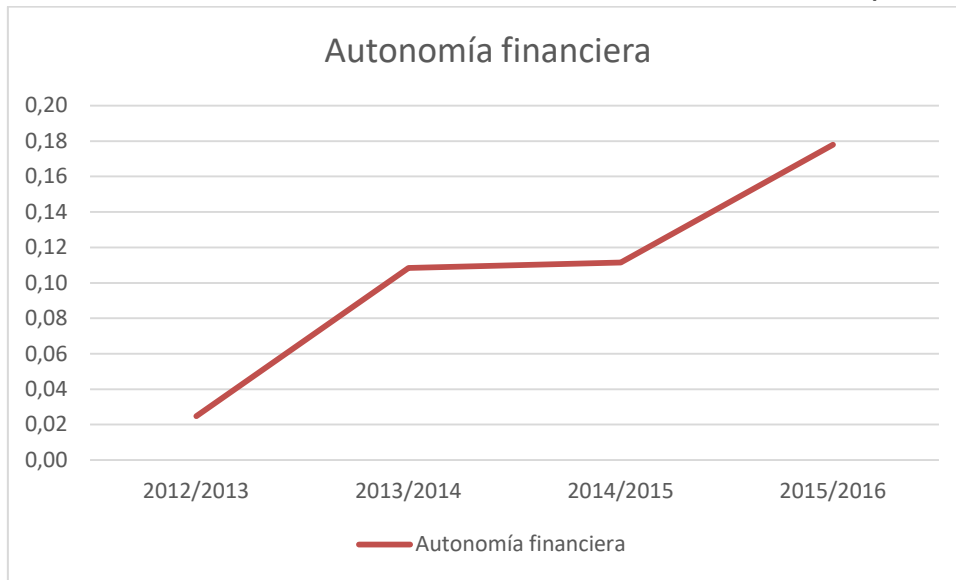
AUTONOMÍA FINANCIERA

PN/(PC+PNC+PN)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PNC	93.355	61.460	102.041	41.603
PC	397.403	378.766	444.590	407.586
PN	12.427	53.540	68.608	97.295
Ratio	0,02	0,11	0,11	0,18

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Podemos observar que el valor del ratio en los cuatro ejercicios es muy bajo por lo que quiere decir que el F.C. Barcelona no goza de autonomía financiera, tiene un grado de dependencia muy elevado respecto a sus pasivos exigibles, fundamentalmente en lo que se refiere a sus acreedores.

Gráfico 5.4.3.4.: Ratio de Autonomía Financiera de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

5.4.4. Ratios de Rentabilidad

Tabla 5.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad Económica de todos los periodos. Barça

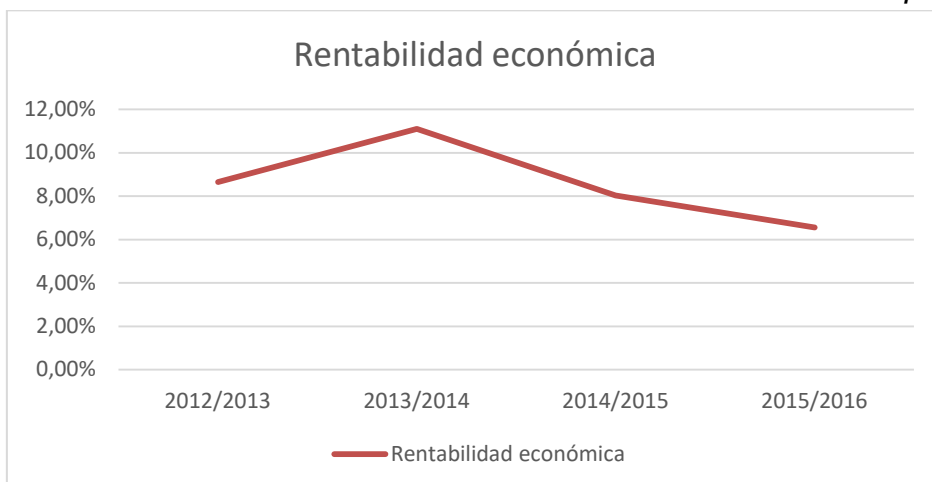
RENTABILIDAD ECONÓMICA

(BAI*100)/(AC+ANC)	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AC	145.800	144.738	177.697	133.916
ANC	357.385	349.028	47.542	412.568
BAI	43.539	54.812	18.078	35.839
Ratio	8,65%	11,10%	8,03%	6,56%

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Vemos que la rentabilidad económica es positiva en todos los ejercicios, pero vemos que desde el ejercicio 13/14, la rentabilidad ha ido disminuyendo hasta llegar a un 6,56% en el ejercicio 15/16, la cual no es muy elevada.

Gráfico 5.4.4.1.: Ratio de Rentabilidad Económica de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Tabla 5.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad Financiera de todos los periodos. Barça

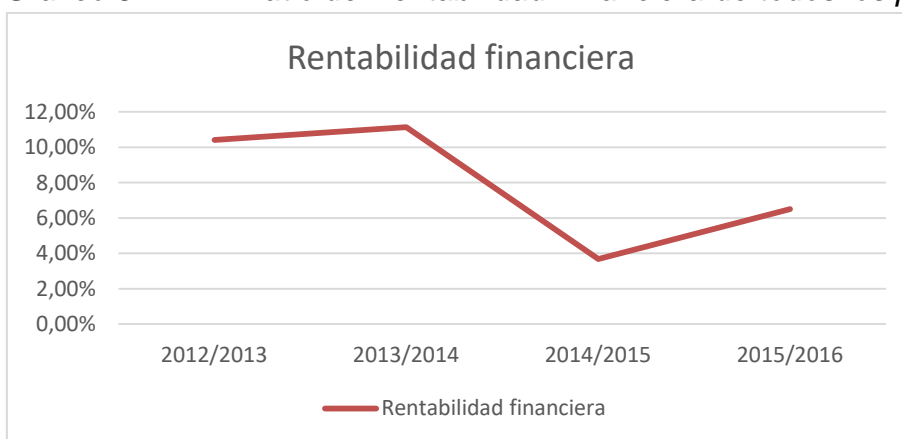
RENTABILIDAD FINANCIERA

(BDI*100)/PN	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
BDI	32.488	41.118	15.150	28.769
PN	311.931	369.395	412.113	442.248
Ratio	10,42%	11,13%	3,68%	6,51%

Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

Vemos que la rentabilidad financiera es positiva en todos los ejercicios por lo que los propietarios obtienen beneficio, aunque en los dos últimos periodos la rentabilidad es mucho menor que en los dos primeros.

Gráfico 5.4.4.2.: Ratio de Rentabilidad Financiera de todos los periodos. Barça



Fuente: Balance de Situación (12/13 – 15/16). Elaboración propia.

6. COMPARACIÓN DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO ENTRE REAL MADRID C.F. Y F.C. BARCELONA

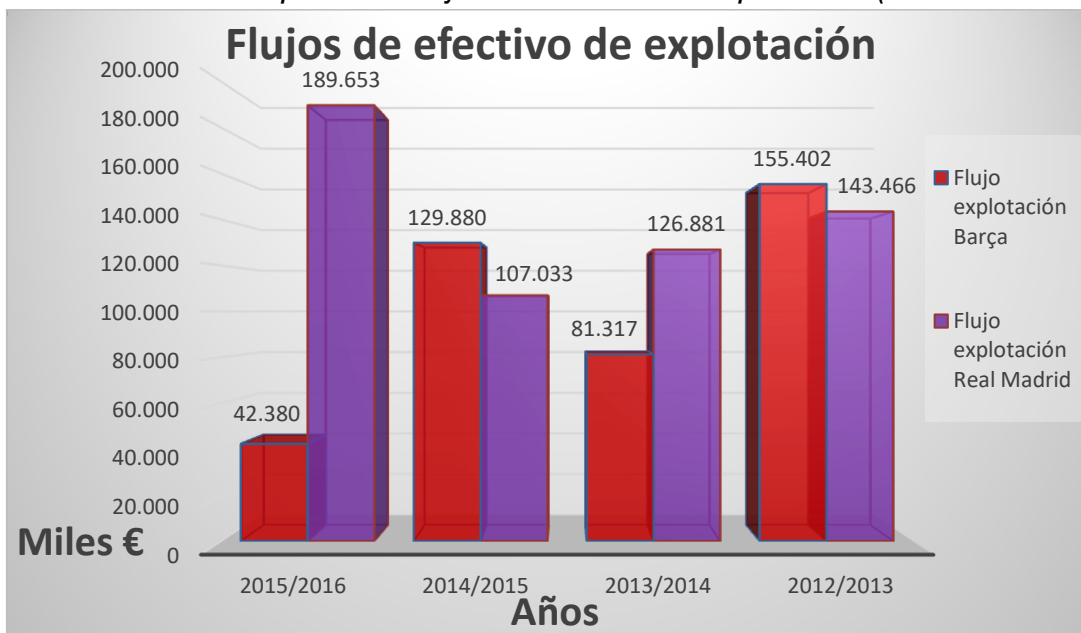
6.1. FLUJOS DE EFECTIVO DE EXPLOTACIÓN

En todos los ejercicios estudiados se muestra para las dos entidades deportivas unos flujos de explotación de signo positivo.

Podemos observar que los flujos de explotación se van alternando a lo largo del periodo con unos valores muy similares excepto en el último ejercicio objeto de análisis. En el primer ejercicio (2012/2013) son ligeramente superiores los flujos de efectivo del F.C. Barcelona, en el ejercicio siguiente son superiores los del Real Madrid C.F. y en el siguiente, vuelven a ser superiores los flujos de efectivo del F.C. Barcelona. (Véase gráfico 6.1.1.)

En el último ejercicio (2015/2016) sí que se aprecia una diferencia notable entre los flujos de efectivo de uno y otro club. Los flujos de efectivo del F.C. Barcelona (42.380.000 €) son muy inferiores a los del Real Madrid C.F., llegando éstos a ser de 189.653.000 €.

Gráfico 6.1.1.: Comparación flujos de efectivo de explotación (12/13 – 15/16)



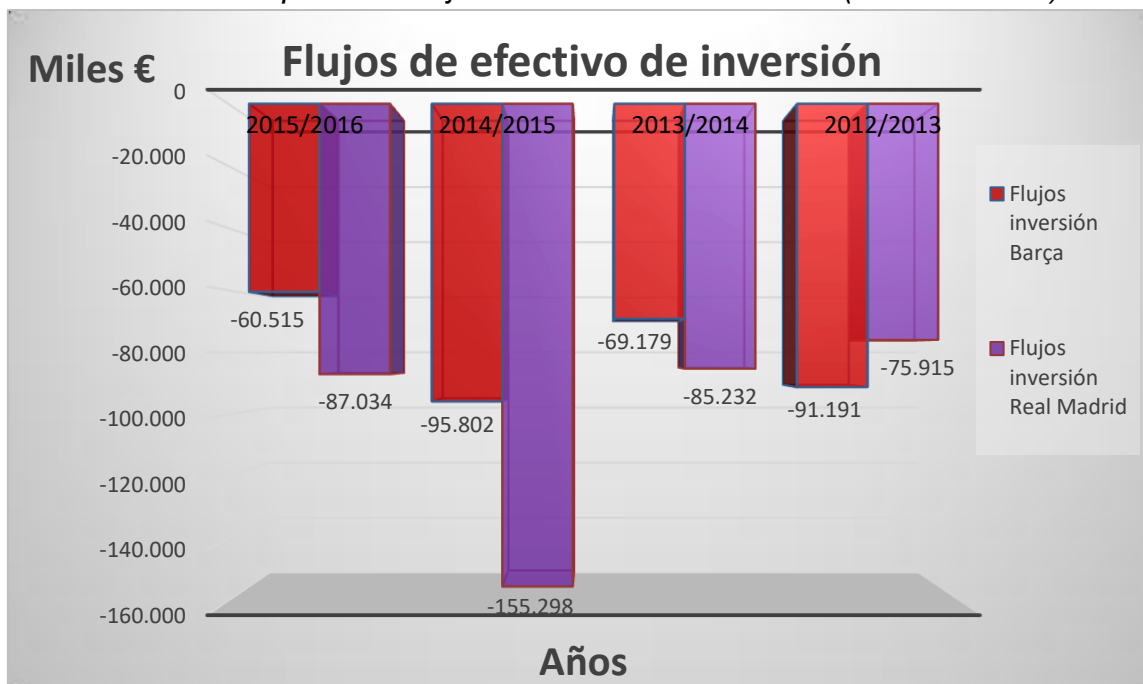
Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid y Barça (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

6.2. FLUJOS DE EFECTIVO DE INVERSIÓN

En ambos clubes se muestran, a lo largo del periodo estudiado, los flujos de inversión de signo negativo, lo que supone que en ambos casos se está invirtiendo.

Vemos en el gráfico 6.2.1. que en el único ejercicio en el que el F.C. Barcelona invierte más que el Real Madrid C.F. es en el ejercicio 2012/2013. En el resto de ejercicios la inversión del Real Madrid C.F. es mayor y con unos valores muy similares a los del F.C. Barcelona, excepto en el ejercicio 2014/2015, dónde la inversión del Real Madrid C.F. se dispara, llegando a ser de 155.298.000 €, mientras que la del F.C. Barcelona es de 95.802.000 €.

Gráfico 6.2.1.: Comparación flujos de efectivo de inversión (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid y Barça (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

6.3. FLUJOS DE EFECTIVO DE FINANCIACIÓN

En todos los ejercicios económicos aparecen, para los dos clubes, los flujos de financiación negativos, lo que está demostrando que en ambos casos se está reintegrando deuda.

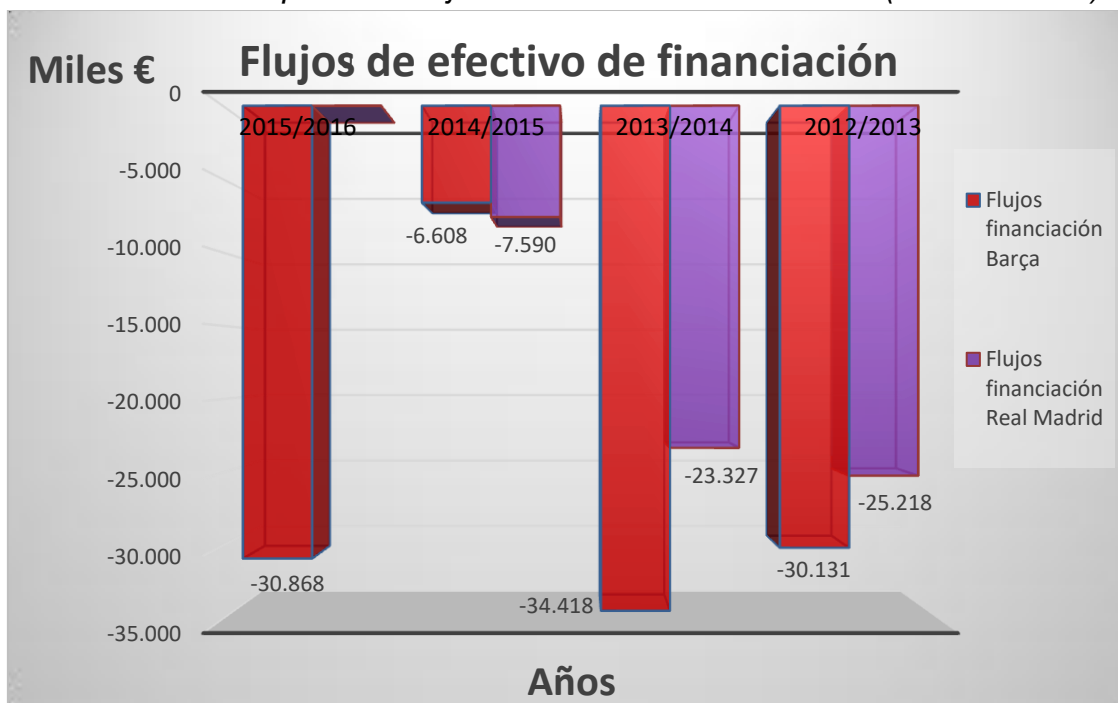
Podemos observar que durante todo el periodo los flujos de financiación de ambos clubes son negativos. Esto quiere decir que los dos clubes están devolviendo deuda. (Véase gráfico 6.3.1.)

En los tres primeros ejercicios los valores de los flujos de financiación entre ambos clubes es muy similar, siendo en los dos primeros ejercicios el F.C. Barcelona el que devuelve más deuda.

Es en el ejercicio 2014/2015 dónde los valores de ambos clubes se reducen mucho pero siguen siendo negativos, y es en el único ejercicio en el que el Real Madrid C.F. devuelve más deuda que el F.C. Barcelona.

En el último ejercicio (2015/2016) el F.C. Barcelona vuelve a tener unos flujos de financiación similares a los de los dos primeros años, mientras que el Real Madrid C.F. presenta unos flujos de financiación nulos.

Gráfico 6.3.1.: Comparación flujos de efectivo de financiación (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid y Barça (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

6.4. FLUJO DE EFECTIVO TOTAL

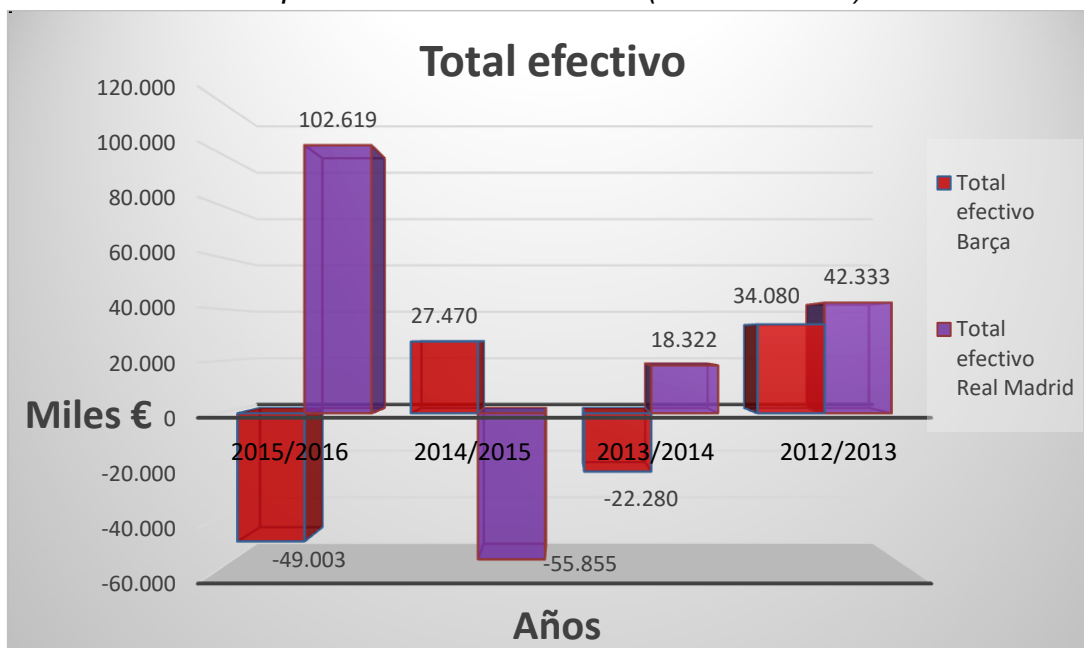
Vemos en el gráfico 6.4.1. que el flujo de efectivo en el primer ejercicio (2013/2013) es positivo y de valores similares entre los dos clubes, siendo ligeramente superior el del Real Madrid C.F.

En el ejercicio 2013/2013 el flujo de efectivo del F.C. Barcelona se torna negativo mientras que el del Real Madrid C.F. se mantiene positivo pero con valores menores que los del ejercicio anterior.

En el siguiente ejercicio (2014/2015) pasa justamente lo contrario, el flujo de efectivo del Real Madrid C.F. se vuelve negativo y el del F.C. Barcelona positivo.

Por último, en el ejercicio 2015/2016 vuelve a suceder lo mismo que en el 2013/2014. El flujo de efectivo del Real Madrid C.F. es positivo y el del F.C. Barcelona es negativo, pero esta vez hay que destacar que el flujo de efectivo del Real Madrid C.F. alcanza unas cifras muy superiores al resto de ejercicios.

Gráfico 6.4.1.: Comparación total de efectivo (12/13 – 15/16)



Fuente: Estado de flujos de efectivo Real Madrid y Barça (12/13 – 15/16).
Elaboración propia

7. COMPARACIÓN DE RATIOS ENTRE REAL MADRID C.F. Y F.C. BARCELONA

A continuación se muestra a modo de resumen un cuadro en el que se recogen las distintas ratios, que sobre solvencia y estabilidad, se han estudiado para cada una de las dos entidades deportivas. (Ver cuadro 7.1.)

Tabla 7.1.: Comparación de ratios Real Madrid y Barça.

		EJERCICIO	MADRID	BARÇA
SOLVENCIA	Solvencia	2012/2013	0,71	0,37
		2013/2014	0,74	0,38
		2014/2015	0,64	0,40
		2015/2016	0,80	0,33
	Fondo de Maniobra	2012/2013	-99.558	-251.603
		2013/2014	-94.407	-234.028
		2014/2015	-134.755	-266.893
		2015/2016	-85.629	-273.670
	BAI / FE	2012/2013	0,23	0,85
		2013/2014	0,52	0,14
		2014/2015	0,38	0,67
		2015/2016	0,33	0,28
ESTABILIDAD	Firmeza	2012/2013	3,03	3,83
		2013/2014	2,95	5,68
		2014/2015	3,21	0,47

		2015/2016	3,98	9,92
	Estabilidad	2012/2013	1,19	3,38
		2013/2014	1,16	3,04
		2014/2015	1,20	0,28
		2015/2016	1,14	2,97

Fuente: Balance de situación y EFE Real Madrid y Barça (12/13 – 15/16).

Elaboración propia.

- Atendiendo al **ratio de solvencia**, vemos en el cuadro que los valores del Real Madrid C.F. son superiores a los del F.C. Barcelona por lo que si ambos clubes tuvieran que hacer frente a todas sus deudas, el Real Madrid C.F. tendría más capacidad para poder afrontarlas que el F.C. Barcelona.
- Comparando el **fondo de maniobra**, podemos observar que los valores del F.C. Barcelona son mucho peores que los del Real Madrid C.F. ya que, aunque ambos clubes presentan valores negativos, el F.C. Barcelona duplica los valores del Real Madrid C.F. y están en una situación mucho peor a la hora de poder pagar sus deudas más inmediatas.
- Los valores del F.C. Barcelona son superiores a los del Real Madrid C.F. en cuanto a **firmeza**, por lo que el F.C. Barcelona utiliza menos deuda a largo plazo para financiar su Activos No Corrientes. En el único ejercicio que sucede lo contrario es en el 14/15 dónde el Real Madrid C.F. supera por mucho al F.C. Barcelona.
- En cuanto al ratio de **estabilidad**, vemos que los valores del F.C. Barcelona son también superiores a los del Real Madrid C.F. por lo que presenta una situación de inestabilidad financiera más fuerte. Hay que exceptuar, al igual que en la ratio de firmeza, el ejercicio económico 14/15, dónde es el Real Madrid C.F. quien presenta una inestabilidad financiera superior.

Seguidamente, se muestra en forma de resumen, las ratios que sobre endeudamiento y rentabilidad, se han estudiado a lo largo del presente trabajo para cada una de las dos entidades deportivas. (Ver cuadro 7.2.)

Tabla 7.2.: Comparación de ratios Real Madrid y Barça.

		EJERCICIO	MADRID	BARÇA
ENDEUDAMIENTO	c/p	2012/2013	1,08	31,98
		2013/2014	0,98	7,07
		2014/2015	0,90	6,48
		2015/2016	0,96	4,19
	l/p	2012/2013	0,65	7,51
		2013/2014	0,65	1,15
		2014/2015	0,60	1,49

		2015/2016	0,40	0,43
	Total	2012/2013	1,73	39,49
		2013/2014	1,62	8,22
		2014/2015	1,50	7,97
		2015/2016	1,36	4,62
	Autonomía financiera	2012/2013	0,37	0,02
		2013/2014	0,38	0,11
		2014/2015	0,40	0,11
		2015/2016	0,42	0,18
RENTABILIDAD	Económica	2012/2013	5,08%	7,12%
		2013/2014	5,75%	3,66%
		2014/2015	4,67%	24,34%
		2015/2016	4,56%	7,97%
	Financiera	2012/2013	11,83%	10,42%
		2013/2014	10,38%	11,13%
		2014/2015	10,20%	3,68%
		2015/2016	6,85%	6,51%

*Fuente: Balance de situación y EFE Real Madrid y Barça (12/13 – 15/16).
Elaboración propia.*

- Si se observa el **ratio de endeudamiento c/p**, en el cuadro 7.2. vemos que los valores del F.C. Barcelona son muy superiores a los del Real Madrid C.F. en el que los valores no llegan a 1 en la práctica totalidad de los casos, mientras que en el F.C. Barcelona el ratio más bajo es de 4,19 en el ejercicio 15/16. A priori se podría pensar que es probable que el club catalán tenga problemas financieros más fácilmente.
- En el **endeudamiento l/p** sucede lo mismo, el Real Madrid C.F. tiene unos valores más moderados que el F.C. Barcelona. Únicamente este último se asemeja a los valores del Real Madrid C.F. en el ejercicio 15/16 que se corresponde con el último estudiado.
Con estos datos y los anteriores podemos afirmar que en ambos clubes el grueso de la financiación se encuentra a corto plazo, lo cual no es una situación muy buena.
- De forma absolutamente coherente con lo referido en los dos párrafos anteriores, se observa que la **ratio de endeudamiento total** se muestra claramente que el F.C. Barcelona está mucho más endeudado que el Real Madrid C.F.
Sus valores son muy superiores a los del club blanco.
- En cuanto al grado de **autonomía financiera**, se puede apreciar que el Real Madrid C.F. tiene menos dependencia de sus acreedores que el F.C. Barcelona ya que sus valores son

superiores, aunque ambos clubes no gozan de una buena autonomía financiera.

- Por último, se observa que en cuanto a **rentabilidad económica**, el F.C. Barcelona supera al Real Madrid C.F. en todos los ejercicios menos en el 13/14 y en cambio, si hablamos de **rentabilidad financiera**, es el Real Madrid C.F. el que supera al F.C. Barcelona excepto en ese mismo ejercicio (13/14).

8. CONCLUSIONES

Como se ha podido ver con anterioridad, en el caso del Real Madrid C.F. se puede decir que existe una relación de dependencia entre el patrimonio neto y los flujos de explotación ya que si aumenta el patrimonio neto, también lo hacen, y en el mismo sentido, los flujos de explotación. En cambio, en el caso del F.C. Barcelona se ha visto que no se da esta relación.

En el estudio que se ha realizado se pone de manifiesto, a lo largo del periodo analizado, que tanto el Real Madrid C.F. y el F.C. Barcelona presentan unos fondos de maniobra negativos, por lo que ambas entidades tienen problemas a la hora de atender sus deudas más inmediatas.

Como conclusión al estudio de las diferentes ratios estudiadas, se puede decir que tanto Real Madrid C.F. como F.C. Barcelona presentan unos altos niveles de endeudamiento, siendo el grueso de esta financiación a corto plazo. Esto hace que ambas entidades tengan una gran inestabilidad financiera (bastante más fuerte en el caso del F.C. Barcelona que en el del Real Madrid C.F.), medida por el ratio de estabilidad, un apalancamiento financiero y un grado de dependencia de terceros elevado. No gozan de autonomía financiera.

En cuanto a la comparativa de los beneficios antes de impuestos y los flujos de explotación, se puede decir que en el caso del Real Madrid C.F. ambas variables presentan un comportamiento muy diferente, cuando lo lógico sería que su trayectoria fuera similar, es decir, que lo razonable sería que a mayor rentabilidad, mayor flujo de explotación.

Sucede lo mismo en el caso del F.C. Barcelona, pues cuando los flujos de explotación siguen una tendencia decreciente, el BAI sigue una tendencia creciente, es decir, que cuando los flujos de explotación disminuyen, el BAI aumenta y por el contrario, cuando los flujos de explotación aumentan, el BAI disminuye.

En lo que se refiere al signo de los flujos de explotación, se observa que en ambas entidades se presentan positivos y notablemente elevados para todos los periodos y se puede ver que se utilizan dichos flujos para financiar la inversión y amortizar deuda.

Esto es así, ya que los dos clubes presentan flujos de inversión negativos, es decir, en todos los periodos invierten, fundamentalmente en inmovilizado intangible, lo cual es del todo razonable por la actividad que ambas entidades desempeñan, luciendo dentro de dicho epígrafe los "Derechos de adquisición de jugadores", esto es el personal deportivo adquirido y además presentan los flujos de financiación negativos, por lo que podemos concluir que ambos clubes

están amortizando sus deudas; si bien mantienen una fuerte dependencia de la financiación externa.

Se ha podido ver que estas dos entidades tienen una rentabilidad positiva pero no demasiado elevada, ya que tienen que hacer frente a sus deudas y esto disminuye la rentabilidad.

Con esta estructura (flujos de explotación positivos, flujos de inversión y financiación negativos) se puede decir que ambas entidades se encuentran en su etapa de madurez.

9. BIBLIOGRAFÍA

BLANCO CALLEJO, M. y FORCADELL MARTÍNEZ, F.J. (2006), “Universia Bussines Review – Actualidad Económica”, pp 36-38

BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO (5 Julio 2007), Ley 16/2007

CANTALAPIEDRA, M. (2011): “Gestores de Riesgo y Morosidad; Blog sobre la gestión del riesgo, la morosidad y temas económicos”

CARMONA IBÁÑEZ, P. (2008), “Revista de contabilidad y tributación CEF, número 308”, pp 195

EMPRESA ACTUAL (2016): “Escuela financiera: el ratio de endeudamiento”

ESPINOSA SALAS, D. (2011): “Ratios de endeudamiento”

HERVÁS, F. (2013), “Concepto y explicación del Estado de Flujos de Efectivo – Tribuna INEAF.”

PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD (2007).

REYES CABALLERO, J.A. (2013).

<http://www.ineaf.es/tribuna/concepto-y-explicacion-del-estado-de-flujos-de-efectivo/>

<http://www.soyconta.mx/que-es-el-estado-de-flujo-de-efectivo-y-su-importancia-para-las-empresas/>

<http://www.empresaactual.com/escuela-financiera-fondo-de-maniobra/>

http://www.davidespinosa.es/joomla/index.php?option=com_content&view=article&id=309:ratios-de-endeudamiento&catid=143: analisis-economico-financiero-de-una-empresa

<http://www.gestoresderiesgo.com/colaboradores/rentabilidad-economica-frente-a-rentabilidad-financiera>

<https://ubr.universia.net/article/viewFile/567/693>

10. ACRÓNIMOS

EFE	Estado de Flujos de Efectivo
BOE	Boletín Oficial del Estado
C.F.	Club de Fútbol
ECPN	Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
PGC	Plan General Contable
NECA	Normas de Elaboración de Cuentas Anuales
PN	Patrimonio Neto
FE	Flujos de Explotación
FI	Flujos de Inversión
FF	Flujos de Financiación
FM	Fondo de Maniobra
BAI	Beneficio Antes de Impuestos
AC	Activo Corriente
ANC	Activo No Corriente
PC	Pasivo Corriente
PNC	Pasivo No Corriente

11. ANEXOS DE TABLAS

Tabla 4.1.1.: Estado de Flujos de Efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16)

Miles €						
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		NOTAS	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos			43.343	55.900	48.215	47.697
2. Ajustes del resultado			133.663	83.588	78.561	87.988
Amortización del inmovilizado			123.574	139.684	106.875	94.550
Correcciones valorativas por deterioro			1.913	10.518	11.978	727
Variación de provisiones			13.614	3.988	2.489	3.909
Imputación de subvenciones		13, 8.2	-193	-192	-192	-192
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado		12	-1.633	-78.965	-51.913	-19.116
Ingresos financieros			-9.158	-3.959	-2.347	-3.389
Gastos financieros		17.6	5.123	11.824	11.752	11.352
Otros ingresos y gastos		17.6	423	690	-81	147
3. Cambios en el capital corriente			17.992	-9.777	18.682	23.863
Existencias			-137	-40	-362	-940
Deudores y otras cuentas a cobrar			-8.759	5.355	1.936	8.738
Otros activos corrientes			3.173	-3.732	214	40.518
Acreedores y otras cuentas a pagar			31.946	-11.898	22.579	-13.160
Otros pasivos corrientes			-941	8.219	-2.549	-6.030
Otros activos y pasivos no corrientes			-7.290	-7.681	-3.136	-5.263
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			-5.345	-22.678	-18.577	-16.082
Pagos de intereses			-1.557	-5.109	-6.800	-10.700
Cobros de intereses			4.451	3.163	1.582	2.994
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios			-8.239	-20.732	-13.359	-8.376
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1,2,3,4 y5)			189.653	107.033	126.881	143.466
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
6. Pagos de inversiones			-164.593	-235.074	-149.058	-123.234
Empresas del grupo y asociadas			-	-	-	-
Inmovilizado inmaterial deportivo			-135.562	-170.568	-123.641	-98.097
Otro inmovilizado inmaterial			-4.013	-34.195	-1.025	-1.099
Inversiones material			-25.018	-30.183	-24.388	-24.016
Inversiones inmobiliarias			-	-128	-4	-22
7. Cobros por desinversiones			77.559	79.776	63.826	47.319
Empresas del grupo y asociadas			-	104	-	-
Inmovilizado inmaterial deportivo			77.197	79.672	63.821	47.319
Inmovilizado material			362	-	5	-
Inversiones inmobiliarias			-	-	-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)			-87.034	-155.298	-85.232	-75.915
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN						
9. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			-	-7.590	-23.327	-25.218
Deudas con entidades de crédito. Emisión			72.000	82.000	-	-
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito			-72.000	-89.590	-23.327	-25.218
10. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10+/-11)			-	-7.590	-23.327	-25.218
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO			-	-	-	-
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-A+/-B+/-C+/-D)			102.619	-55.855	18.322	42.333
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo		10	108.866	164.721	155.570	113.237
Efectivo o equivalentes al final del periodo		10	211.485	108.866	173.892	155.570
			102.619	-55.855	18.322	42.333

Fuente: Estado de Flujos de Efectivo Real Madrid C.F. (12/13 – 15/16).
Elaboración propia.

Tabla 5.1.1.: Estado de Flujos de Efectivo F.C. Barcelona (12/13 – 15/16)

Miles €					
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	NOTAS	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		35.839	18.078	54.812	43.539
2. Ajustes del resultado		-287.498	-219.760	-183.952	-115.209
Amortización del inmovilizado	5, 6 y 7	71.796	78.301	76.328	70.496
Correcciones valorativas por deterioro	5	638	-1.732	-266	5.846
Variación de provisiones		19.001	-2.867	-	-
Imputación de subvenciones	11.2	-82	-82	-205	-123
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado	5, 7 y 10.1	-46.717	-29.074	-33.558	1.550
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros		1.171	728	1.296	173
Ingresos financieros		-974	-1.423	-3.376	-1.888
Gastos financieros		14.152	4.168	5.462	6.222
Diferencias de cambio		-1.642	5.173	-69	8
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	-83	-129	-96
Impuntación neta a resultados de periodificaciones de pasivo		-365.691	-283.625	-239.510	-197.397
Otros ingresos y gastos		20.850	10.756	10.075	-
3. Cambios en el capital corriente		306.195	339.828	221.887	241.462
Deudores y otras cuentas a cobrar		677	2.802	15.023	104
Incorporación de periodificaciones de activo		-197	-484	-184	-547
Otros activos corrientes		-	-	-	-330
Acreedores y otras cuentas a pagar		2.109	88.461	-27.263	21.662
Incorporación de periodificaciones de pasivo		303.802	249.286	234.244	220.573
Otros activos y pasivos no corrientes		-196	-237	67	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		-12.156	-8.266	-11.430	-14.390
Pagos de intereses		-1.651	-4.168	-6.292	-5.002
Cobros de intereses		91	1.266	3.632	423
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		-10.596	-5.364	-6.670	-3.814
Otros cobros (pagos)		-	-	-2.100	-5.997
5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1,2,3,4 y5)		42.380	129.880	81.317	155.402
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
6. Pagos de inversiones		-123.157	-143.085	-92.167	-103.756
Empresas del grupo y asociadas		-1.314	-966	-1.528	-
Inmovilizado inmaterial deportivo	5	-103.415	-107.742	-72.669	-91.779
Otro inmovilizado inmaterial	6	-3.153	-3.547	-2.220	-1.050
Inmovilizado material	7	-12.556	-12.741	-15.750	-10.927
Otros activos		-2.719	-18.089	-	-
7. Cobros por desinversiones		62.642	47.283	22.988	12.565
Inmovilizado inmaterial deportivo	5	62.642	46.289	22.928	12.309
Inmovilizado material	6	-	128	2	248
Inmovilizado material	7	-	313	58	8
Otros activos		-	553	-	-
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6)		-60.515	-95.802	-69.179	-91.191
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN					
9. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		-30.868	-6.608	-34.418	-30.131
Deudas con entidades de crédito. Emisión	15	-	13.475	-	2.479
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	13	-30.868	-20.083	-34.418	-32.610
10. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10+/-11)		-30.868	-6.608	-34.418	-30.131
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO		-	-	-	-
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-A+/-B+/-C+/-D)		-49.003	27.470	-22.280	34.080
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo		76.114	48.644	70.924	36.844
Efectivo o equivalentes al final del periodo		27.111	76.114	48.644	70.924
		-49.003	27.470	-22.280	34.080

Fuente: Estado de Flujos de Efectivo F.C. Barcelona (12/13 – 15/16).
Elaboración propia.