



Universidad de Valladolid

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y DEL TRABAJO DE
SORIA

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO FIN DE GRADO

**La salida a bolsa como alternativa de
financiación de los equipos de fútbol de las ligas
profesionales**

Presentado por Mario Martín Iglesias

Tutelado por Conrado Diego García Gómez

Soria, febrero de 2019

CET

FACULTAD de CIENCIAS EMPRESARIALES y del TRABAJO de SORIA

La salida a bolsa como alternativa de financiación de los equipos de fútbol de las ligas profesionales

RESUMEN

El mercado de valores representa una oportunidad para las empresas para financiarse. Este modelo de financiación es empleado por algunos equipos de fútbol en la actualidad, aunque su situación no es muy conocida. A través de este proyecto final se analiza esta situación en términos globales, hasta llegar a conocer los aspectos más particulares de este fenómeno y la realización de estudios de caso y supuestos, con el fin de extraer una explicación adecuada de éste.

ABSTRACT

The stock market represents an opportunity for companies to finance themselves. Nowadays, this way of financing is used by some football teams, even though its situation is not well known. This project analyses this situation in global terms, getting to know the most particular characteristics of this phenomenon and developing case studies, to get an appropriate explanation.

TERMINOS CLAVE

Mercado de Valores; Equipos de fútbol; Cotización; Precio.

Índice

1. Introducción.....	Pág. 7
2. Aproximación histórica a la financiación de los clubes de fútbol.....	Pág. 8
3. Marco teórico.....	Pág. 11
4. Equipos europeos que cotizan en bolsa.....	Pág.12
5. Fijación del precio y cotización.....	Pág. 15
6. Estudio de caso: Juventus FC.....	Pág. 18
7. Situación dentro del fútbol español: legislación.....	Pág. 20
8. Procedimiento y requisitos para la salida a bolsa de un S.A.D.....	Pág. 22
9. Equipos españoles que pueden cotizar en bolsa a corto plazo.....	Pág. 24
10. Posible mayor impacto en bolsa: comparativa Sevilla F.C. vs Celta de Vigo.....	Pág. 26
11. Estudio de caso: C.D. Numancia y su posible salida a bolsa.....	Pág. 30
12. Ventajas e inconvenientes de la salida a bolsa de un club de fútbol.....	Pág. 33
13. Conclusiones.....	Pág. 36
14. Bibliografía.....	Pág. 37
15. Anexos.....	Pág. 41

1. Introducción

Dos de los aspectos que, a nivel personal más me gustan, son el fútbol y el mercado de valores. Es por ello que, uniendo estas dos aficiones personales, he considerado oportuno desarrollar un Trabajo de Fin de Grado desde una perspectiva tanto académica como de investigación, dedicado principalmente a estudiar qué es lo que ocurre con los equipos de fútbol que cotizan en el mercado de valores, además de constituir una fuente de financiación importante a la hora de obtener ingresos y efectuar inversiones.

“En dos años se producirá la salida a bolsa de algún club español” Javier Tebas

Es un hecho fehaciente, que LaLiga, máxima institución del fútbol en nuestro país, quiere exportar la marca del fútbol español y hacer que éste crezca. Una de las posibles medidas que plantea LaLiga para hacer crecer a los clubes de España y por ende, a la propia institución y ganar mayor cuota de mercado respecto a otras empresas futbolísticas (como la Premier, Serie A, Bundesliga, etc) es la salida a bolsa de los clubes españoles.

No es de extrañar que se esté produciendo hoy en día esta situación en este deporte, y más si atendemos a las cifras que se manejan y la necesidad de grandes cantidades de dinero por parte de los equipos para seguir creciendo y poder expandirse.

El objetivo principal de este trabajo, es tratar de explicar cómo funcionan las entidades deportivas cuando se encuentran dentro de un mundo que a priori, no tiene mucho que ver con el fútbol, así como las características que tienen sus títulos y cómo éstas pueden variar. Se enmarcan como objetivos secundarios: la determinación de nuevos escenarios en el futuro, la posibilidad de que puedan llevarse a cabo y el modo en que se puedan producir.

El proceso seguido para haber podido llevar a cabo este proyecto ha sido en primer lugar un análisis exhaustivo acerca de la situación económica, financiera y social de los clubes de fútbol que cotizan en bolsa, así como de los clubes de Primera División de LaLiga incluyendo el CD Numancia, club de la ciudad de Soria. Una vez llevada a cabo esta primera toma de contacto, se ha procedido a elegir la información más importante y que mayor relevancia iba a tener en este proyecto, para desarrollarlo. Ya obtenida esta información, junto con el tutor se elaboró un esquema de ideas y la posible estructura del trabajo. A pesar de realizar una primera “criba” de información, durante la realización del mismo, era preciso buscar más datos debido a la aparición de nuevas ideas, y la modificación de la estructura del informe. En relación a las fuentes de información, la mayor parte de ésta ha sido obtenida en Internet. Hoy en día, es una fuente relativamente fiable donde podemos encontrar datos en las páginas oficiales de clubes, portales de mercados financieros, periódicos con gran prestigio, etc.

En el proyecto presentado, se explica lo que sucede actualmente dentro de este ámbito, y cómo afecta a los clubes que deciden llevar a cabo esta estrategia de crecimiento. En primera instancia, es preciso aclarar la línea del trabajo. Este proyecto de Fin de Grado, se centra en explicar cómo ha evolucionado la historia de la financiación de los equipos de fútbol desde sus comienzos hasta nuestros días, caracterizándose por la transformación de los equipos en grandes negocios que mueven grandes sumas de

dinero. También se añadirá un marco teórico, contextualizando a partir de que información de contenido teórico se va a trabajar y realizar el posterior enfoque del trabajo.

Ya inmersos en lo que es el cuerpo del trabajo, se ha decidido partir desde un enfoque general hasta uno más específico. Es decir, se empieza explicando la situación actual en el seno de Europa hasta llegar a la situación en España. Explicando la situación en nuestro continente, el informe se centra en cómo funciona la regulación de los clubes en el continente, la lista de equipos que actúan en el mercado de valores y sus principales características, así como las de sus títulos. Con el objetivo de mostrar de una manera más práctica toda esta información y el comportamiento de los títulos de los equipos de fútbol, se realiza un estudio de un caso real como es el de la Juventus Club de Fútbol, y de cómo se comportan sus títulos.

Más adelante, una vez analizada la situación en el ámbito europeo, se procede a explicar la situación en España. En primer lugar, nos encontramos con la Ley española: cómo clasifica a los equipos, qué características tienen y que intenciones tenían los legisladores a la hora de crear esta normativa atendiendo a una futura salida a bolsa. Unido a este primer enfoque, es preciso explicar qué requisitos debe cumplir una empresa o en este caso una Sociedad Anónima Deportiva para poder cotizar en bolsa, así como los pasos previos a esta cotización. Con toda la información necesaria, se procede a destacar qué clubes en España podrían cotizar en bolsa, así como aquellos que más impacto podrían generar con su salida al mercado de valores. Por último, se incluirá un estudio de caso del Club Deportivo Numancia y una serie de conclusiones producto de la investigación dedicada a este fenómeno que es el fútbol visto desde una perspectiva financiera.

2. Aproximación histórica a la financiación de los clubes de fútbol

Para poder contextualizar el contenido de este trabajo, es necesario, en primer lugar, hacer una breve referencia histórica a los inicios del fútbol y su financiación. Los antecedentes del deporte rey se remontan a diferentes culturas como la japonesa, la italiana, azteca,... con juegos similares al fútbol. El primer reglamento del fútbol tal y como lo conocemos hoy en día del que se tiene constancia fue el Código Cambridge de mediados del siglo XIX. Dicho código consiste en un cuerpo de reglas que establecían las normas de un juego practicado fundamentalmente por estudiantes universitarios de las diferentes facultades de la universidad homónima. Sin embargo, no fue hasta el año 1863 cuando se oficializaron las primeras reglas del juego en la ciudad de Londres. Es durante esta época cuando surgen los primeros clubes de fútbol en Reino Unido creándose los primeros campeonatos¹.

En España, el fútbol se asentó a finales del siglo XIX. La explotación inglesa en las Minas de Riotinto (Huelva) trajo consigo multitud de ciudadanos ingleses a la zona. Durante el descanso del trabajo o el día libre, se dedicaban a practicar el fútbol ante la atenta mirada de los lugareños quienes empezaron a practicar esta actividad. El primer club de fútbol español fue el “*Huelva Recreation Club*” creado en el año 1878. Es a

¹ En la página web de la FIFA se puede encontrar más información: <https://es.fifa.com/about-fifa/who-we-are/the-game/index.html> (Visitado el día 20 de octubre de 2018)

partir de esta época cuando se empieza a expandir por la Península Ibérica y también el resto del mundo².

Con la entrada del nuevo siglo, el fútbol fue ganando mayor notoriedad y se crearon las primeras ligas y torneos. En este periodo, los equipos deciden financiarse a través de la venta de entradas con el fin de sufragar gastos básicos como los uniformes de los jugadores, el arrendamiento o la compra de los terrenos, los viajes a otras ciudades para disputar partidos, etc.. En esta época primaria del fútbol surgen muchos equipos pero también desaparecen otros tantos debido a la falta de ingresos, ya que los bancos no ofrecían créditos a las entidades futbolísticas. El incremento del número de aficionados hizo que se empezaran a construir los nuevos estadios que permitieron albergar más espectadores de lo que venía siendo habitual.

Cabe destacar que, durante la primera mitad del siglo XX, Europa, sobre todo en Reino Unido, Francia, Alemania e Italia, se encontraba en una situación caótica pues se vio sacudida por dos Guerras Mundiales, diferentes conflictos en los países del continente y falta de dinero. Estos hechos marcaron de forma crucial el desarrollo del deporte en estos países³. En España, la situación era un tanto similar. No obstante, en los años 40, el presidente del Real Madrid, Santiago Bernabéu cambió la forma de ver el fútbol para siempre. Conociendo la importancia que tenía este deporte para mucha gente y ante la necesidad de explotar esta nueva necesidad, el presidente del Real Madrid se decidió a construir un estadio faraónico por dos motivos. Por un lado, construir un estadio a la altura de las expectativas de los aficionados, y, por otro, obtener mayores beneficios con la venta de mayor número de entradas y que más gente pudiera disfrutar de los partidos.

No obstante, había un problema muy importante en la España de la posguerra como era la falta de crédito y préstamos por parte de los bancos ante la ausencia de liquidez. Es aquí donde Bernabéu decidió establecer una técnica primitiva del actual “*crowdfunding*”. El Real Madrid se endeudó, emitiendo obligaciones a cuyos portadores se les pagaría el importe pagado con unos intereses. La venta de la mayor parte de obligaciones no fue a parar a manos de bancos puesto que muchos no compartían la opinión de Bernabéu, sino que las obligaciones fueron compradas por socios del Real Madrid quienes no exigían las condiciones restrictivas de los bancos y no les importaba entregar parte de su dinero por el bien del club. Es así que el modo de ver el fútbol cambió y empezó a verse como un negocio⁴.

A principios de los años setenta empiezan a incluirse las primeras camisetas con publicidad y vallas publicitarias en los campos, siendo sin duda alguna un cambio muy importante en la financiación de la época, y que en nuestros días aún perdura⁵. Otra fuente de financiación y también de gasto durante la época y que presenta una gran importancia en la actualidad es la compraventa de jugadores, aunque muchas veces la

² Información extraída de la página web <http://lafutbolteca.com/los-origenes-del-futbol-espanol/> (Visitada el día 20 de octubre de 2018)

³ Consultado en la página web: <https://noticiasya.com/durante-la-ii-guerra-mundial//2018/01/07/que-paso-con-el-mundial-de-futbol-> (Visitado el día 20 de octubre de 2018)

⁴ Consultado en la página web: https://www.abc.es/deportes/real-madrid/abci-setenta-anos-santiago-bernabeu-estadio-cambio-historia-real-madrid-201712110838_noticia.html (Visitado el día 20 de octubre de 2018)

⁵ Consultado en la página web: <https://www.futboleemotion.com/comunidad-futbol/es/blogs/bota-negra/publicidad-f-tbol> (Visitado el día 22 de octubre de 2018)

plusvalía generada por la venta de un jugador es reinvertida en la compra de otro más joven o de mayor calidad, o en el pago de salarios.

Ya en los años 80, se empiezan a desarrollar las primeras actividades de marketing en el mundo del fútbol. Los clubes empiezan a asociar su imagen a grandes contratos deportivos que visten a sus jugadores, y se venden al público las primeras camisetas y productos, siendo la venta de éstos una importante fuente de financiación en la actualidad. Fue en el año 1983 cuando se produjo un hecho sin precedentes y que servirá como base del presente Trabajo de Fin de Grado. El club inglés Tottenham Hotspur salió a bolsa como alternativa de financiación en la bolsa de Londres debido a los problemas económicos con los que contaba, los cuales afectaban a su estructura deportiva⁶.

La historia del fútbol está estrechamente ligada a los medios de comunicación. Claramente, se podría decir que el desarrollo de la industria del fútbol en Europa ha ido a la par que el desarrollo de la televisión privada. Desde el año 1938 se comenzaron a televisar partidos de fútbol aunque muy pocos eran en directo y la mayoría de los partidos eran emitidos por la televisión pública de cada país. En los años 90 la situación cambió radicalmente puesto que las cadenas de televisión privada y sobre todo por cable, adquirieron los derechos de emisión de las ligas de fútbol. A partir de ese momento se generó una gran competencia entre las empresas audiovisuales con el fin de obtener los derechos televisivos haciendo que los clubes recibieran dinero gracias a esta nueva situación que, hoy en día, conforma uno de los grandes ingresos de las entidades deportivas⁷.

En la actualidad, las escuadras están transformándose poco a poco en empresas que se pueden comprar y vender por grandes inversores tal y como pasa con clubes como Manchester City y PSG donde muchas veces su financiación proviene de negocios externos, ajenos al fútbol.

Además, los clubes están abriendo con el mercado bursátil una nueva oportunidad de financiación en Europa y no sería de extrañar que salieran a cotizar en bolsa algunos clubes españoles, así como la entrada de fondos de inversión⁸.

Por tanto podríamos decir que los ingresos de los clubes de fútbol se pueden resumir en:

- Venta de entradas
- Créditos o préstamos
- Bonos u obligaciones
- *Merchandising*
- Publicidad
- Derechos televisivos

⁶ Consultado en la página web https://elpais.com/diario/1983/06/17/deportes/424648803_850215.html (Visitado el día 22 de octubre de 2018)

⁷ Consultado en la página web <https://es.fifa.com/news/y=1997/m=10/news=futbol-televison-una-historia-gran-exito-76069.html> (Visitado el día 22 de octubre de 2018)

⁸ Consultado en la página web <https://www.marca.com/futbol/primera-division/2018/04/08/5aca6af246163f1c288b4605.html> (Visitado el día 22 de octubre de 2018)

- Oferta pública de venta de acciones

La mayor parte de los ingresos que obtienen las instituciones de este sector provienen mayoritariamente de la publicidad, el *merchandising* y los derechos televisivos⁹. No obstante, los ingresos de cada club presentan unas características distintas dependiendo del lugar de procedencia (Inglaterra presenta un mejor sistema de reparto de los derechos televisivos)¹⁰, calidad de los jugadores, competiciones que juega, redes sociales, etc. Por tanto, no podemos otorgar un porcentaje a cada tipo de ingreso dentro de una estructura general, así como tampoco podemos afirmar que exista una estructura de ingresos idónea.

3. Marco teórico

El mercado de valores puede definirse como un espacio donde se producen intercambios entre particulares, empresas o entidades de productos financieros. En la actualidad los mercados de valores tienen una gran influencia en las economías de los países, ya que son un indicador de la confianza que existe en la economía de una nación, así como la rentabilidad de las empresas que operan en ella y la capacidad de éstas para financiarse a través de este mercado. Por tanto, el mercado de valores es importante puesto que nos proporciona seguridad, liquidez y transparencia.

Los objetivos generales de los mercados de valores son:

- Facilitar el intercambio de fondos entre las entidades que precisan financiación y los inversores.
- Proporcionar liquidez a los inversores en bolsa.
- Fijación de precios de los títulos a través de la ley de la oferta y la demanda.
- Dar información a los inversores sobre las empresas que cotizan en bolsa.
- Publicar los precios y cantidades negociables para informar a los inversores y entidades interesados.

En primer lugar, partimos de la teoría expuesta por E. Fama (1970), el cual establece que se produce eficiencia informativa cuando el valor de los títulos que en él se negocian, reflejan toda la información disponible. Es decir, los títulos reaccionan a la información de manera inmediata. Por lo tanto, obtenemos dos consecuencias o conclusiones de esta teoría:

- a) La primera de ellas establece que la disponibilidad de tanta información hace que sea imposible saber con exactitud el precio de los títulos, consecuentemente no se puede realizar una predicción acerca de los valores de los títulos con los datos históricos.

⁹ Consultado en la página web <https://www.yorokobu.es/ingresos-clubes-futbol/> (Visitado el día 22 de octubre de 2018)

¹⁰ Consultado en la página web: https://as.com/futbol/2017/06/02/primera/1496385825_478072.html (Visitado el día 28 de octubre de 2018)

El valor de mercado de la empresa (*market capitalization*) refleja el valor actual de los flujos de caja esperados de la misma, incluyendo aquellos que se derivan de oportunidades de inversión futuras. Luego podemos utilizar la maximización a largo plazo del valor de mercado de la empresa como objetivo financiero.

En la actualidad, ante las nuevas leyes de transparencia y sobre todo el fácil acceso a la contabilidad de las empresas es mucho más fácil conocer los actos de las compañías. La llegada de Internet también ha facilitado el cambio en los precios de los títulos puesto que la información viaja mucho más rápida. Es por ello que el precio de los títulos varía constantemente, siendo en la actualidad un mercado casi eficiente desde el punto de vista de la información.

- b) Por otro lado, el mercado de valores se caracteriza en gran parte por ser un medio para las empresas que quieran financiarse. Dependiendo de diferentes criterios podemos encontrar diversos medios por los cuales las empresas consiguen capital. Uno de estos medios se basa en la emisión de acciones dentro de los mercados de valores.

La emisión de acciones en los mercados bursátiles puede ser de tres tipos principalmente:

- **Oferta Inicial de Acciones:** se trata de la emisión de acciones inicial. Es decir, las acciones que se emiten una vez que se produce el ya popular “repique de campanas” señalando la salida a bolsa de una compañía.
- **Oferta Pública de Venta:** puesta en venta de una serie de títulos de la compañía que no cotizaban en el Mercado de Valores.
- **Oferta Pública de Suscripción:** es aquella relacionada con una ampliación de capital. Se ponen en circulación nuevas acciones, procedentes de una ampliación de capital.

En cuanto a las acciones emitidas, tenemos que destacar que estas pueden ser principalmente de tres tipos:

- **Acciones emitidas a la par:** Se trata de acciones cuyo valor de emisión es el mismo que el valor nominal.
- **Acciones emitidas con prima o sobre la par:** son aquellas cuyo precio de emisión se sitúa por encima del valor nominal de las acciones.
- **Acciones emitidas parcialmente:** se trata de aquellas en las que el suscriptor paga sólo una parte o nada del precio de emisión; el resto, lo paga la empresa con cargo a reservas.

4. Equipos europeos que cotizan en bolsa

Como ya se ha mencionado anteriormente, el primer club en salir a cotizar en bolsa fue el Tottenham Hotspur, equipo del norte de Londres, el cual tenía una deuda millonaria debido a la reforma de un anfiteatro de su estadio cuyo coste ascendía a los 4 millones de libras esterlinas de la época. Ante la necesidad de conseguir dinero de una manera urgente para no entrar en una vorágine de deudas y problemas con los acreedores, el

Tottenham decidió lanzar una IPO, (Oferta Inicial de Acciones) en la Bolsa de Londres. El precio de salida a bolsa de las acciones del Tottenham fue de 1.08 libras esterlinas de la época. La novedad en Europa de una situación como ésta hizo que el número de acciones demandadas fuera 4 veces superior al número de acciones emitidas. Sucedió algo parecido al bono hipotecario de don Santiago Bernabéu. El primer día de cotización las acciones vieron como su valor caía un 15% debido a la mala posición en la Liga inglesa del club y la existencia de deudas del club. Sin embargo, poco importaba este aspecto a los propietarios de las acciones puesto que la mayor parte de estas estaban en manos de aficionados del club, quienes tenían un motivo más sentimental que racional para comprar estos títulos.¹¹

Durante la época de los años 80 y 90, multitud de clubes ingleses siguieron la misma estrategia que el Tottenham Hotspur. A pesar de ello, la mayoría de estos clubes no tenían el prestigio que el Tottenham, y muchos de ellos se vieron obligados a salir del mercado de valores. Fue a finales de los 90 y a principios del nuevo milenio cuando se incorporaron a los mercados bursátiles de toda Europa algunos de los clubes de fútbol más importantes del panorama internacional (Lazio, Roma, Juventus, Ajax, Borussia, etc) ante la posibilidad de conseguir un mayor número de inversores debido a mayores facilidades en el mercado europeo (nuevos tratados, proyecto de moneda única, etc...). Es por ello que, en el año 2002, se creó el *STOXX Europe Football*, un índice extraoficial, donde se recoge la cotización de los equipos europeos que cotizan en las bolsas de los parques del viejo continente. En la actualidad este índice consta de 23 equipos de fútbol de distintos países (Dinamarca, Turquía, Alemania, Suecia, Polonia, Francia e Italia) con dos peculiaridades:¹²

- La ausencia del Tottenham Hotspur de esta lista dado que los actuales directivos decidieron en el año 2012, dejar el mercado de valores británico debido a la existencia de intereses de inversores privados en el club¹³.
- El Manchester United no figura en esta lista a pesar de cotizar en bolsa puesto que no se encuentra en ningún parque europeo, sino que cotiza en la bolsa de Nueva York. Se debe fundamentalmente a que los actuales propietarios, los hermanos Glazer provenientes de una familia de inversores americanos, ha considerado conveniente que para que el club sea más grande a nivel mundial debe cotizar en dicho mercado de valores, con el fin de revertir el descenso en el precio de las acciones que suelen sufrir los clubes de fútbol.

A continuación, en la Tabla 1 se presenta cada uno de los equipos de fútbol que cotizan en este índice extraoficial, así como el país de referencia y la Bolsa de Valores en la que se encuentran.

¹¹ Consultado en la página web de Barclays. <https://home.barclays/news/2017/05/from-the-archives-spurs-take-the-lead/> (Visitado el día 3 de noviembre de 2018)

¹² Consultado en la página web <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/2301594-que-equipos-futbol-cotizan-bolsa-stoxx-europe-football-index> (Visitado el día 3 de noviembre de 2018)

¹³ Consultado en la página web <https://www.bbc.com/news/business-16571738> (Visitado el día 3 de noviembre de 2018)

Tabla 1. Listado de equipos de fútbol dentro del *STOXX Europe Football Index*.

EQUIPO	PAÍS	BOLSA DE VALORES
BORUSSIA DORTMUND	ALEMANIA	FRANKFURT
PARKEN SPORT&ENT.	DINAMARCA	COPENHAGUE
AALBORG BOLDSPILKLUB	DINAMARCA	COPENHAGUE
BRONDBY	DINAMARCA	COPENHAGUE
AAHRUS ELITE	DINAMARCA	COPENHAGUE
SILKEBORG	DINAMARCA	COPENHAGUE
JUVENTUS FC	ITALIA	MILÁN
LAZIO	ITALIA	MILÁN
A.S.ROMA	ITALIA	MILÁN
OLYMPIQUE DE LYON	FRANCIA	PARÍS
TETEKs AD TETOVO	MACEDONIA	MACEDONIA
AJAX	PAÍSES BAJOS	AMSTERDAM
BENFICA	PORTUGAL	LISBOA
SPORTING LISBOA	PORTUGAL	LISBOA
PORTO	PORTUGAL	LISBOA
CELTIC	REINO UNIDO	LONDRES
RANGERS	REINO UNIDO	LONDRES
AIK FOOTBAL	SUECIA	ESTOCOLMO
RUCH CHORZOW	POLONIA	VARSOVIA
BESIKTAS	TURQUÍA	ESTAMBUL
GALATASARAY	TURQUÍA	ESTAMBUL
FENERBAHCE	TURQUÍA	ESTAMBUL
TRABZONSPOR	TURQUÍA	ESTAMBUL

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la página web: <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=FCTP>

Hay que destacar dos aspectos importantes de la lista de estos clubes que cotizan en bolsa y que se incluyen dentro de este índice:

- Los equipos pertenecientes a países más grandes, donde existen un gran número de empresas, cotizan en mercados más pequeños comparados a los principales de las bolsas de cada país. Por ejemplo, los equipos italianos cotizan en la Bolsa de Milán tal y como indica la tabla pero no lo hacen en el famoso índice italiano

donde se encuentran las 40 empresas más grandes del país¹⁴. Por otro lado, equipos de países más pequeños o con poco poder económico como Dinamarca o Macedonia, tienen en sus índices principales a los clubes o empresas relacionadas a éstos cotizando en sus principales índices, al tener estos una capitalización importante en el mercado.

- Destacar que en algunos casos en la tabla no encontramos el nombre del club de fútbol sino la compañía propietaria del mismo. Esto se debe a que la actividad principal de la empresa en cuestión es el equipo de fútbol y por tanto puede incorporarse en este índice. Es el caso del Club de Fútbol de Copenhague cuyo propietario es la empresa *Parken Sports &Ent*, la cual lleva a cabo la gestión del club y de su estadio. Algo parecido ocurre en Francia con el Olympique de Lyon aunque la empresa propietaria posee el mismo nombre que el club.

5. Fijación del precio y cotización

Uno de los aspectos más destacados de la salida a bolsa de estos clubes es la fijación del precio de las acciones. En el pasado en muchas ocasiones los clubes de fútbol han determinado un precio demasiado alto para sus acciones ante la euforia suscitada por la expansión del fútbol a lo largo y ancho del planeta y un cambio en la forma de percibirlo. Los ejemplos más claros los tenemos con Juventus Oporto, y Benfica, cuyos precios en la OPV (Oferta Pública de Venta) inicial se situaban sobre los 9-10 euros. A pesar de ello, se trataba de unos títulos excesivamente sobrevalorados puesto que hoy en día las acciones de estas entidades presentan un valor inferior a un euro¹⁵.

A la hora de fijar el precio de una IPO, las empresas acuden a las llamadas agencias de colocación con el fin de obtener consejo e información sobre el precio que se debe fijar. Normalmente, se suele valorar el club en una cierta cantidad y se divide éste entre el número de acciones que se quieran emitir. Los máximos accionistas lo que hacen es decidir qué porcentaje de acciones se ponen a la venta¹⁶.

La valoración de los clubes de fútbol se hace atendiendo a diferentes criterios propios del sector en el que se opera. En primer lugar realizando un análisis de los estados contables de la entidad que se quiera estudiar. Aquí goza de gran importancia los ingresos del club en los últimos años. Dentro de estos ingresos destacan dos que ya hemos mencionado anteriormente; los derechos televisivos y el marketing. En la actualidad los grandes equipos reciben grandes cantidades de dinero al firmar contratos de larga duración con empresas audiovisuales así como empresas de patrocinio deportivo para llevar a cabo el *merchandising*. Estos contratos suponen una creación de valor para el club. Otro aspecto fundamental dentro de la valoración del club son los jugadores y el entrenador con el que cuenta. En el caso de tener grandes jugadores la valoración de la institución lógicamente es más alta. Además, la valoración también está

¹⁴ Consultado en la página web http://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/indices/ftsemib_I.FTMIB.html (Visitado el día 12 de noviembre de 2018)

¹⁵ Consultado en la página web https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/informacion-para-empresas/cara-y-cruz-de-la-cotizacion-de-los-clubes-de-futbol-en-bolsa_fMMPnHkPtej83q2p53Lqg5/ (Visitado el día 12 de Noviembre de 2018)

¹⁶ Consultado en la página web <https://www.gedesco.es/blog/accion-bursatil-como-se-fija-y-como-varia-su-precio/> (Visitado el día 12 de Noviembre de 2018)

ligada estrechamente a los éxitos deportivos o las expectativas que genera el club. Finalmente y no menos importante, tiene que ver con la imagen y los valores éticos que proyecta el club hacia el exterior. Es decir, cómo los clubes venden su “marca” al mundo. Teniendo en cuenta estos factores, es posible fijar un precio de salida a bolsa. Normalmente el club a través de la agencia de colocación, lo que hace, al igual que una empresa normal, es fijar un precio máximo y un precio mínimo de salida, es decir un rango. Durante unos días los futuros suscriptores a estas acciones lo que harán será determinar a partir del precio de oferta y demanda, el precio final de salida de los títulos.

En cuanto a los factores que afectan al precio de las acciones de un equipo de fútbol podemos encontrar los siguientes. No obstante, no a todos afecta al valor de éstos de la misma manera y cada aspecto tiene una incidencia distinta en éstas.

1. Factores macroeconómicos. En este apartado nos referimos principalmente a la situación de la economía nacional y/o global, y cómo esta puede llegar a hacer mella en el precio de los títulos. A primera vista, no se trata de un aspecto determinante a la hora de que un equipo de fútbol se vea especialmente influido. Durante el mes de septiembre y octubre, Italia está viéndose sacudida por una desaceleración económica, y muchos expertos auguran una nueva crisis, en la península itálica. La Bolsa de Milán se ha visto sacudida por esta situación, pero los clubes italianos que cotizan en bolsa, lejos de verse afectados por este suceso, han visto cómo sus acciones crecían. Es por ello que lo que ocurre alrededor de los clubes en el panorama de la economía y sociedad en general no afecta generalmente a los títulos¹⁷.

2. Factores derivados de actuaciones de organismos e instituciones futbolísticas. Dentro de las principales instituciones dentro de este mundo, nos encontramos las federaciones nacionales de cada país, las ligas nacionales, y otros organismos internacionales tales como la UEFA, CONMEBOL, FIFA, etc... Todo lo que ocurre dentro de estas instituciones y que afecta de manera directa a los clubes tiene una especial repercusión en el valor de los títulos. Recientemente ha salido una noticia proveniente de *Football Leaks*, donde se informa que la UEFA ha dado trato de favor a ciertos clubes y además se estaría negociando la salida de la Liga de Campeones de los grandes clubes con el fin de crear una Superliga. Este hecho que puede afectar al índice *STOXX Europe Football*.

3. Factores derivados de empresas relacionadas. No debemos olvidar que a pesar de que estos clubes tengan sus acciones repartidas entre muchos inversores, existe la figura de uno o varios accionista/s principal/es que controlan la mayor parte de las acciones normalmente a través de una empresa ya sea matriz de un grupo o parte del grupo. Otras de las empresas que pueden tener una influencia

¹⁷ Consultado en la página web <https://www.marca.com/futbol/ligaitaliana/2018/09/12/5b980b66268e3eab328b4599.html> (Visitado el día 14 de noviembre)

en el valor de las acciones son los patrocinadores, fundamentalmente marcas deportivas, pues son las que más dinero otorgan a los clubes.¹⁸

4. Factores deportivos. Influyen, sin lugar a dudas, de manera decisiva en el precio de las acciones. Cabe recordar que la inversión en este tipo de títulos está guiada principalmente por motivos irracionales y no por un carácter racional. El factor más importante es el éxito deportivo. Cuando un equipo gana un campeonato nacional o internacional sobre todo la Liga de Campeones o tiene un muy buen desempeño a pesar de sus circunstancias particulares al final de estos campeonatos o en un partido en concreto, el valor de los títulos se ve modificado.¹⁹ También tiene una gran importancia la rumorología que rodea a estas entidades. Los rumores que minuto tras minuto aparecen en los medios de comunicación en Internet afectan al precio de estos productos financieros.

“Ningún jugador es más grande que el Real Madrid” (Florentino Pérez)

Esta frase podría extenderse para todos los clubes. Si bien es bastante certera, cabe destacar que los jugadores contribuyen a que el club gane o pierda. Es por ello que los que también tienen especial relevancia en el precio de las acciones, y más aún si se trata de futbolistas con un gran poder comercial y de imagen.²⁰

También tiene una gran incidencia la directiva del club. Si se encuentra en un período de crisis institucional provoca caídas en el precio de las acciones. Uno de los ejemplos más claros del efecto de una grave crisis institucional en un club es el conflicto surgido en el seno del club Sporting de Lisboa en los últimos meses, hecho que provocó un descenso en el valor de los títulos.

5. Factores fundamentales. Se trata principalmente de la situación económica del club en el marco de su contabilidad, ingresos, etc... Es importante indicar que cuando se produce la estabilidad económica de un club que está en bolsa, no suele incidir de una manera notable en el precio de las acciones. Sin embargo, cuando se conoce que un club está lleno de deudas y que tiene problemas, es entonces cuando su precio se desmorona.

6. Factores técnicos. Al contrario de lo que ocurre con las empresas dentro de los índices más importantes del mundo, donde existen multitud de analistas que estudian figuras y posibles tendencias, el mundo de este deporte es diferente y no es posible encontrar las figuras con la misma facilidad que en las empresas tradicionales.

¹⁸ Consultado en la página web <https://www.20minutos.es/deportes/noticia/trabajadores-fiat-huelga-fichaje-cristano-ronaldo-juventus-3392477/0/> (Visitado el día 14 de noviembre de 2018)

¹⁹ Consultado en la página web https://elpais.com/economia/2018/04/11/actualidad/1523439914_777923.html (Visitado el día 14 de noviembre de 2018)

²⁰ Consultado en la página web https://as.com/tikitakas/2018/08/24/portada/1535128434_200138.html (Visitado el día 20 de noviembre de 2018)

6. Estudio de caso: Juventus FC.

Con el fin de conocer de primera mano cómo varían las acciones de los diferentes clubes de fútbol y su comportamiento en el mercado, se procede a realizar un análisis detallado de la variación del precio del equipo de fútbol Juventus FC durante su historia en bolsa, especialmente durante el año 2018, teniendo en cuenta los aspectos explicados anteriormente como los factores y las características de los títulos. En el Anexo 1 encontramos un gráfico histórico que muestra la evolución del valor de estos activos a lo largo del tiempo, mientras que en el Anexo 2 tenemos una ampliación de este mismo gráfico correspondiente al valor de estos productos financieros durante el año 2018²¹.

Empezando por el Anexo 1, vemos que al principio, durante la emisión de las nuevas acciones de la Juventus, se fijó un precio de 3,57 euros. Los precios de éstas fueron disminuyendo debido a que no se cubrió la demanda necesaria²² hasta que en mayo de ese mismo año, el equipo ganó la liga italiana y se creó durante un cierto tiempo un sentimiento de “alegría” que hizo que la demanda de los activos se viera aumentada, haciendo que el valor de los activos se situara sobre rangos similares a los que tenía al principio. Es decir, el éxito deportivo que hemos comentado anteriormente hizo que las acciones vieran como su precio se elevara. No obstante, la euforia inicial de las acciones de la Juventus se vio diluida durante ese mismo verano y durante parte de la temporada debido a que estaban sobrevaloradas. Otra vez los éxitos deportivos de la temporada a pesar de haber perdido la Liga de Campeones, hicieron que las acciones aumentaran de valor (alrededor de 2,28 euros). Sin embargo, las acciones de la Juventus seguían estando sobrevaloradas a tenor de lo que dictaban los mercados.

Las temporadas siguientes el precio de las acciones fue manteniéndose e incluso creciendo un poco en ciertas ocasiones hasta que llegamos a junio de 2006, cuando sucedió algo sin ningún tipo de precedentes en la historia de las grandes ligas hasta el momento. Varios equipos de Italia (Juventus, Roma, Lazio, Milán), influyeron en la elección de árbitros y en apuestas de manera ilegal, por lo que recibieron varios castigos entre los que se encuentra el ya famoso descenso administrativo de la Juventus a la Serie B, y la retirada de los campeonatos de la Serie A de los años 2005 y 2006. Esta situación creó un grave problema institucional en el seno del club, que se prolongó durante varios años a pesar de conseguir el ascenso a la división de oro en la temporada siguiente²³.

El pésimo desempeño de la escuadra *juventina* durante los años 2008 a 2011, unido a la imputación formal del ex presidente Moggi y la no revocación de los títulos retirados en el año 2006, causó el desplome total de las acciones que llegaron a cotizar a 18 céntimos. Los buenos resultados que fue cosechando el club durante las siguientes temporadas hasta el año 2016 provocaron que el valor de las acciones se duplicara hasta

²¹ Estos dos anexos han sido extraídos del siguiente enlace: <https://www.marketwatch.com/investing/stock/juve?countrycode=it> (Visitado el día 20 de noviembre de 2018)

²² Consultado en la página web https://cincodias.elpais.com/cincodias/2001/12/20/mercados/1008946037_850215.html (Visitado el día 20 de noviembre de 2018)

²³ Consultado en la página web https://elpais.com/deportes/2006/07/14/actualidad/1152861712_850215.html (Visitado el día 20 de noviembre de 2018)

llegar a cotizar la acción cerca de 40 céntimos durante este período. Sin embargo, no fue en las dos últimas temporadas cuando vemos un aumento notable de los valores. En primer lugar, en 2017 la Juventus se hizo con jugadores de gran renombre en la liga italiana y en Europa como fueron Higuaín (el fichaje más caro hasta la fecha efectuado por un equipo de la Serie A) y Pjanic, así como las alabanzas por parte de los medios de comunicación quienes vaticinaban el resurgir del equipo en el viejo continente tras años en una posición más atrasada, y un aumento considerable en las arcas del club. Por otro lado en la temporada 2016/2017, el equipo contaba con opciones a un triplete histórico por lo que las expectativas en torno a los *juventinos* crecieron totalmente haciendo que sus acciones tuvieran un valor de 90 céntimos. A pesar de todo esto, la derrota en la final de la Copa de Europa frenó este avance en seco²⁴.

Atendiendo al Anexo 2, nos encontramos una ampliación del año 2018, durante el cual se han producido grandes cambios en la estructura del equipo. En primer lugar, decir que durante los primeros seis meses de este año, la cotización de estas acciones se mantuvo en un rango de 65 a 75 céntimos, y no se disparó más su valor debido a la eliminación del equipo en la Champions League en cuartos de final. No obstante, ocurrió un hecho singular hasta la fecha en el seno de los equipos de fútbol que cotizan en bolsa. En Julio de 2018, se corría el rumor de que uno de los grandes futbolistas de los últimos años, Cristiano Ronaldo, estaría dispuesto a fichar por el equipo turinés. Inmediatamente los activos de la compañía se dispararon un 10 por ciento.

Finalmente, la llegada del crack portugués se produjo y las acciones inmediatamente crecieron de nuevo. Aunque, tal y como hemos indicado anteriormente, existen multitud de empresas relacionadas con la Juventus de Turín y una de ellas es FIAT, la cual está controlada por la familia Agnelli. La llegada de Cristiano Ronaldo a la Juventus provocó el descontento de los trabajadores de FIAT debido a sus condiciones laborales, convocando una huelga que hizo que el valor de las acciones de Fiat y de la Juventus se viera resentido durante un tiempo. Con el debut de Cristiano Ronaldo en la liga italiana, las expectativas en torno al equipo se incrementaron. Tal fue la situación que mientras que la economía italiana veía en Septiembre cómo iba disminuyendo su crecimiento, los valores de la Juventus seguían una tendencia alcista bastante importante. En Octubre de 2018, la modelo Kathryn Mayorga denunció al astro portugués por presunta violación producida en el verano de 2009.²⁵ La noticia tuvo una repercusión total en todo el mundo, viendo cómo los títulos de la Juventus sufrían una grave sacudida.

²⁴ Consultado en la página web <https://www.cronista.com/deportes/Las-acciones-de-Juventus-suben-un-200-y-ya-alcanza-un-valor-de-us-1100-millones-20170511-0010.html> (Visitado el día 21 de noviembre de 2018).

²⁵ Consultado en la noticia virtual https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/10/05/mercados/1538733198_574941.html (Visitado el día 24 de noviembre de 2018)

7. Situación dentro del fútbol español: legislación

Actualmente, ningún equipo español cotiza en ningún tipo de mercado de valores en el mundo. Esto se debe principalmente por dos razones; la primera de ellas es que las directivas no han decidido llevar a cabo esta operación puesto que no les interesaba ya fuera por una posible pérdida de poder de decisión, mayor entrada de capital privado desde otros recursos, etc... En segundo lugar, la mayoría de los clubes de fútbol en España no cumplían los requisitos necesarios para poder cotizar en bolsa debido principalmente a la crisis que azotó España en el 2008.

Atendiendo a las palabras del presidente de LaLiga, Javier Tebas, máxima institución dentro del fútbol español junto con la Real Federación Española de Fútbol, podemos intuir una posible y cercana salida a bolsa de algunos equipos de fútbol dentro del panorama español.

Hay que destacar un aspecto muy importante acerca de las entidades deportivas en nuestro país. La mayoría de los clubes en la actualidad son Sociedades Anónimas Deportivas regidas por el Real Decreto 1251/1999 de 16 de Julio, que cuenta con el mismo nombre, datada del año 1999. A pesar de la existencia de esta ley, aplicable a los equipos de fútbol, es preciso indicar un hecho excepcional en el seno de la liga española. Existen cuatro equipos que no están sujetos a esta consideración, los cuales son Real Madrid, FC Barcelona, Athletic de Bilbao y Osasuna. En el año de la aprobación de dicho Real Decreto, 1990, se exigía que para que los clubes estuvieran exentos de la aplicación de esta normativa, tenían que tener unos resultados positivos desde la temporada 1985/1986 hasta la temporada 1989/1990.

Que un club de fútbol no sea denominado Sociedad Anónima Deportiva, cambia totalmente la forma de ver la estructura de un club. Aquellos clubes que son denominados de esta forma presentan características más propias de una empresa a nivel direccional; los equipos se compran y venden como las empresas y los directivos suelen ser los propietarios mayoritarios del club. Por otro lado, los ya mencionados clubes “especiales”, no presentan estas características a nivel direccional. Podríamos asimilar la elección de los directivos de estos clubes, a la elección del presidente del gobierno en el seno del equipo, pues éstos son elegidos democráticamente. La propiedad del club radica en los directivos y en el resto de socios por lo que a la hora de votar sobre ciertos asuntos, lo hacen los socios compromisarios de los cuatro equipos²⁶.

Existen una serie de diferencias entre las Sociedades Anónimas Deportivas y estos clubes “especiales”, las cuales son las siguientes:

1. Su forma jurídica es de clubs o asociaciones deportivas, aunque sus estructuras funcionen de manera parecida a las de las Sociedades Anónimas Deportivas.
2. Estos clubs tienen una ventaja fiscal que les permite ahorrarse un 5% en el pago de Impuesto de Sociedades, puesto que abonan un 25% mientras que las S.A.D. tributan un 30%.

²⁶ Consultado en el TFG: Análisis económico financiero de los equipos de 1ª DIVISIÓN, disponible en https://biblioteca.unirioja.es/tfe_e/TFE000967.pdf (Visitado el día 28 de noviembre de 2018).

3. Únicamente deben presentar sus Cuentas Anuales ante el Consejo Superior de Deportes.
4. Pueden poseer equipos en otras disciplinas con el mismo nombre. Por ejemplo nos encontramos el Real Madrid de Baloncesto o el FC Barcelona en su sección de hockey. Las Sociedades Anónimas Deportivas únicamente pueden tener filiales, como el Atlético de Madrid B.

El propio Real Decreto cuenta con una serie de disposiciones para las Sociedades Anónimas Deportivas como el objeto social, el capital, etc... pero cabe destacar un elemento bastante curioso en este Real Decreto y es la posible llegada de los clubes a la Bolsa de Valores. Es más en la introducción, podemos ver cómo deja en el aire que una de las intenciones de esta Real Decreto sea la posible cotización en el futuro de los títulos de estas acciones.

El artículo 9 de dicho Real Decreto establece lo siguiente:

- 1. Las sociedades anónimas deportivas podrán solicitar la admisión a negociación de sus acciones en las Bolsas de Valores a partir de 1 de enero de 2002. La admisión conllevará el sometimiento de las sociedades anónimas deportivas a la normativa del mercado de valores aplicable a las entidades emisoras de valores admitidas a Bolsa.*
- 2. Únicamente podrán ser admitidas a negociación las acciones de aquellas sociedades que con anterioridad a la solicitud hayan cumplido las obligaciones establecidas en la Ley del Deporte y que no hayan sido sancionadas por alguna de las infracciones previstas en el artículo 76.6 de la citada Ley.*
- 3. En relación con las sociedades anónimas deportivas cuyas acciones hayan sido admitidas a cotización en alguna Bolsa de Valores, la Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá exigir la realización de las auditorías complementarias que estime necesarias en los términos establecidos en el artículo 26.3 de la Ley del Deporte.*

El primer precepto de este artículo deja bien claro que a partir del 1 de enero de 2002 se podrá llevar a cabo la salida a bolsa de las sociedades anónimas. Un aspecto clave en la salida a cotización de Sociedades Deportivas es el hecho de que la emisión de acciones y demás actos en el seno del mercado de valores se regirá como el resto de las empresas por lo dispuesto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Sin embargo, la salida a bolsa de las Sociedades Deportivas, está sujeta también al cumplimiento de la Ley del Deporte, concretamente a los artículos 26.3 y 76.6 los cuales se citan a continuación.

Artículo 26.3

El Consejo Superior de Deportes, de oficio o a petición de la Liga Profesional correspondiente, podrá exigir el sometimiento de una Sociedad Anónima Deportiva a una auditoría complementaria realizada por auditores por él designados con el alcance y el contenido que se determine en el correspondiente acuerdo.

Artículo 76.6

Se considerarán infracciones muy graves en materia de sociedades anónimas deportivas las siguientes:

a) La adquisición de acciones o valores de una sociedad anónima deportiva de manera que se pase a tener más del veinticinco por ciento de los derechos de voto de la misma sin obtener la autorización expresa o presunta del Consejo Superior de Deportes o la adquisición de acciones o valores de una sociedad anónima deportiva en contra de la prohibición establecida en el artículo 23.2 de esta Ley.

b) El incumplimiento del deber de presentar el informe de auditoría de las cuentas anuales o el informe de gestión en los plazos y en los términos establecidos en esta Ley.

c) La negativa, obstrucción o resistencia al examen por parte del Consejo Superior de Deportes del libro registro de acciones nominativas.

d) La negativa, obstrucción o resistencia al sometimiento a las auditorías que fueran acordadas por el Consejo Superior de Deportes según lo dispuesto en el artículo 26.3 de esta Ley.

La responsabilidad por las infracciones a las que se refiere el apartado a) de este artículo recaerá sobre el adquirente o adquirentes y quienes actúen concertadamente con ellos; en las infracciones señaladas en los restantes apartados la responsabilidad recaerá en la Sociedad Anónima Deportiva y en el administrador o administradores a quienes se imputa el incumplimiento, la negativa, obstrucción o resistencia.

El Real Decreto de Sociedades Anónimas Deportivas también contempla que éstas, tengan que informar de manera periódica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acerca de las auditorías y movimientos que se produzcan. La propia Comisión tendrá como obligación, remitir una copia al Consejo Superior de Deportes en el plazo de 10 días. En el caso de que el informe de auditoría no sea favorable, será en ese instante cuando la Comisión Nacional del Mercado de Valores pueda suspender la cotización de la Sociedad Anónima en cuestión.

Destaca una especialidad muy importante dentro de esta normativa, y es que el propio Ministro de Economía, será el que, en caso de que una S.A.D. pase a cotizar dentro del Mercado de Valores, tenga que presentar las especialidades que tiene que tener los formularios de salida a bolsa.

8. Procedimiento y requisitos para la salida a bolsa de un S.A.D

Tal y como hemos visto en el apartado anterior, un club que quiera cotizar en el mercado de valores tiene que cumplir los pasos impuestos por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores). Éstos son los mismos para todas las empresas y se trata de los siguientes si atendemos a los requisitos impuestos por la Bolsa de Madrid:

En primer lugar, los clubes de fútbol lo que hacen es realizar un estudio acerca de la idoneidad de ejecutar una operación como la que están pensado realizar. En este primer paso lo que hacen las empresas y por extensión si se diera el caso los clubes de fútbol, sería realizar un estudio y elaboración de una serie de documentos que cuentan con gran importancia, siempre y cuando se cuente con los requisitos necesarios. Auditores, agentes, empresas de colocación, etc... prestan servicios a la empresa con el fin de que la salida a bolsa sea lo más eficaz posible. Antes de rellenar la solicitud de la CNMV, la empresa, o en este caso el club de fútbol, debe cumplir con los requisitos pertinentes, los cuales son:

1. Ser S.A. con capital totalmente desembolsado y sin restricciones de transmisibilidad.
2. Que dichas acciones estén representadas mediante anotaciones en cuenta. Capital mínimo de 1.202.025 €, sin contar participaciones \geq del 25%.
3. Tener un valor de mercado mínimo de 6.000.000 €
4. Distribución suficiente de las acciones. Que al menos el 25% estén repartidas entre el público.

Estos requisitos deben ser simultáneos, y el no cumplimiento de uno de ellos conlleva a la no cotización de la empresa o equipo de fútbol en cuestión.

También debe cumplir con los requisitos impuestos por la Ley del Deporte en su apartado 76.6 mencionado en el apartado anterior, donde se recogen las infracciones graves que inhabilitan a los clubes a salir a bolsa o seguir cotizando en ella

Una vez que se conozca el cumplimiento de todos estos requisitos, el club procederá a la elaboración de un documento acerca de la situación económica y financiera del mismo el cual recibe el nombre de *Due Diligence*, para conocer si realmente es viable una operación de tal calibre.

Además, antes de llevar a cabo una operación semejante, es aconsejable que el club interesado en salir a cotizar en el Mercado de Valores, adapte sus Estatutos a la nueva situación en la que se va a producir.

En relación a la documentación a registrar por parte del club en cuestión ante la CNMV, incluye:

- Acreditativos del emisor y los valores del régimen jurídico aprobable.
- Cuentas anuales auditadas del equipo de los últimos tres años. Indicar en este apartado, que el club para poder concretar su salida a bolsa, debe presentar un resultado positivo durante los tres últimos años.

- Folleto Informativo. Normalmente se caracteriza por un contenido estándar, donde se explica todo lo relacionado con la salida a bolsa, con el fin de que los futuros inversores, y la CNMV tengan la información necesaria y totalmente comprensible.

En el plazo de 2-4 meses, la CNMV y la Bolsa donde vaya a cotizar la Sociedad en cuestión decidirán si el club puede cotizar o no en el mercado de valores español. En el caso de que esta decisión sea favorable, se procederá a la colocación de las nuevas acciones en el mercado o el *listing*.

Una vez que hayan sido aprobados por la CNMV todos los documentos y requisitos, en el plazo de un mes el club estará a disposición de cotizar en bolsa²⁷.

9. Equipos españoles que pueden cotizar en bolsa a corto plazo

La Primera División Española está constituida por 20 equipos con diferentes presupuestos y características entre sí. Tal y como hemos mencionado anteriormente, existen unos equipos que no son Sociedades Anónimas de pleno derecho, como son Real Madrid, Barcelona y Athletic Club. Por tanto estos tres equipos estarían excluidos de una futura cotización a corto/medio plazo. En el caso de que estos clubes quisieran cambiar su estructura a Sociedades Anónimas, tendrían que proponerlo en Junta de Socios y obtener un resultado favorable. Atendiendo a los requisitos establecidos por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) para poder cotizar en bolsa, vamos a centrarnos en primer lugar, en la composición del accionariado de los equipos de Primera descartando ya los tres destacados anteriormente.

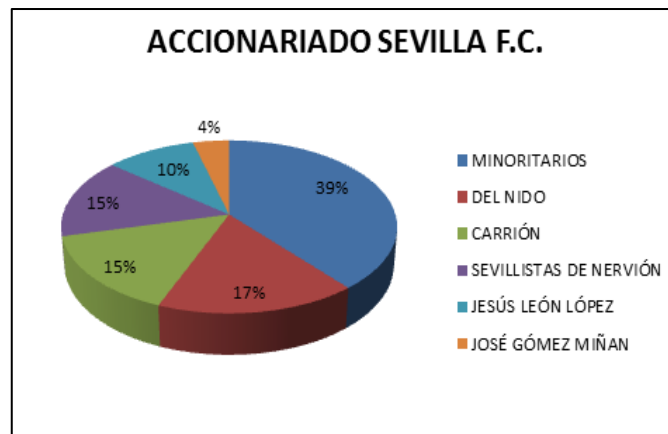
Si atendemos al requisito de la distribución del 25% de las acciones entre el público encontramos que, el Club Atlético de Madrid, Valencia CF, Girona CF, Villareal, Rayo Vallecano, Getafe CF, Club Deportivo Alavés, Club Deportivo Leganés, RCD Espanyol Real Valladolid, y el Levante UD, no cumplen con este requisito, ya que la mayoría están controlados por uno, dos o tres accionistas en su totalidad, y el público general cuenta con muy pocas acciones. La Real Sociedad, el Real Betis, el Sevilla FC, la SD Eibar y el Celta de Vigo cumplen esta condición. Es más, Real Sociedad y Eibar presentan en su cuerpo de normas que ningún accionista deba poseer más del 2% y el 5% del accionariado del equipo, hallándose por tanto el accionariado de los clubes muy atomizado²⁸.

A continuación, se muestra un ejemplo comparativo entre un equipo cuyo accionariado cumple el requisito del 25% de accionariado repartido entre el público (Sevilla FC) y un equipo que no lo cumple (Atlético de Madrid).

²⁷ Consultado en la guía para empresas con el fin de cotizar en bolsa, la cual se puede encontrar en <http://www.bolsamadrid.es/esp/ParaEmp/ComoCotizar/ComoCotizar1.aspx> (Visitado el día 28 de noviembre de 2018)

²⁸ Consultado en la página web https://elpais.com/deportes/2015/08/20/actualidad/1440086634_851243.html (Visitado el día 4 de Diciembre de 2018)

Gráfico 1. Accionariado del Sevilla F.C.



Fuente: Elaboración propia creada a partir de <http://www.vamosmisevillafc.com/foto-asi-esta-reparto-accional-del-sevilla-fc/>

El accionariado del Sevilla, se caracteriza porque más de un tercio del mismo se encuentra en manos de accionistas minoritarios, y el resto en los directivos más conocidos del club. Por tanto sí que cumple con la condición del 25% que hemos mencionado anteriormente.

Gráfico 2. Accionariado del Atlético de Madrid



Fuente: elaboración propia, creada a partir de los datos obtenidos en la página web: <http://www.expansion.com/directivos/deportenegocio/2017/11/26/5a186d4322601d343d8b4686.html>

En cambio si nos fijamos en el Club Atlético de Madrid, la estructura de su accionariado es muy distinta a la del Sevilla. Los tres accionistas mayoritarios son Gil

Marín, Idan Ofer y Enrique Cerezo, mientras que los accionistas minoritarios no llegan casi a tener el 2% del accionariado del club.

Otro de los requisitos imprescindibles para cotizar en bolsa es tener unas cuentas saneadas, obteniendo durante tres ejercicios consecutivos resultados positivos. El único equipo de los seis que habían pasado el primer corte, que no presenta esta característica, es el Real Betis, pues en las cuentas anuales presentadas a fecha de 30 de Junio de 2017, su resultado es de 528,32 euros negativos²⁹.

Los cuatro equipos que restan después de haber descartado a los clubes que no cumplen con los requisitos relativos a una posible cotización son; Sevilla FC, Real Sociedad, Eibar y Celta de Vigo.

No obstante, como ya hemos visto anteriormente no todo se basa en cumplir con los requisitos, si no en conocer si esta operación puede ser llevada a cabo por los clubes en el corto plazo, dado su estructura patrimonial particular, sus Estatutos, y su cultura deportiva. Tal y como hemos visto en este trabajo, Real Sociedad, y la Sociedad Deportiva Eibar tienen dispuesto en sus Estatutos que una persona ya sea física o jurídica no puede tener el control del dos o cinco por ciento de sus acciones respectivamente. Lo más seguro que para que estos clubes pudieran cotizar en bolsa, sería que éstos cambiaran esta norma en sus Estatutos, cosa que se antoja bastante compleja y que tomaría un buen tiempo. Es decir, sería una operación a medio-largo plazo.

Por ende, los dos clubes españoles que podrían salir al mercado de valores en un plazo mínimo de 6 meses/1 año, serían el Sevilla FC o el Club Celta de Vigo. Pero ¿cuál de los dos equipos es más atractivo en el caso de que cotizara en bolsa si atendemos a criterios deportivos, económicos e institucionales que rodean a ambos clubes?

10. Posible mayor impacto en bolsa: comparativa Sevilla F.C. vs Celta de Vigo

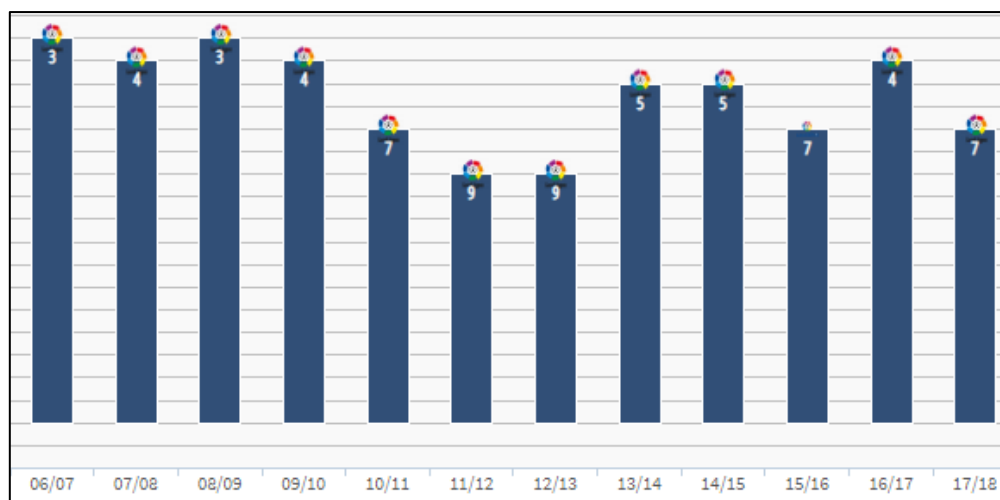
En primer lugar el Sevilla FC, es uno de los equipos más laureados a nivel nacional e internacional en los últimos 12 años, habiendo conseguido durante estos años 2 Copas del Rey, 1 Supercopa de España, 1 Supercopa de Europa y 5 Europa League gracias a la gestión deportiva del mismo.³⁰ Además en LaLiga, es el sexto equipo en la clasificación histórica de la competición.³¹ Su presencia en la Liga de Campeones, competición de gran importancia en el mundo del fútbol y que tiene mucha influencia en el valor de los títulos, ha sido un tanto intermitente, clasificándose 3 veces en los últimos 8 años, consiguiendo el año pasado su éxito más importante en la competición llegando a cuartos de final.

²⁹ Resultado del ejercicio 2017, reflejado en las cuentas anuales del Real Betis Balompié en el link http://realbetisbalompie.es.s108-155.furanet.com/revista/cuentas/juntaNov2017/CUENTAS_ANUALES2017.pdf (Visitado el día 4 de Diciembre de 2018)

³⁰ Datos obtenidos en la página oficial del club <https://www.sevillafc.es/el-club/palmars> (Visitado el día 4 de Diciembre de 2018)

³¹ Datos oficiales correspondientes a LaLiga <https://www.laliga.es/estadisticas-historicas> (Visitado el día 4 de Diciembre de 2018)

Gráfico 3. Accionariado del Atlético de Madrid Posiciones del Sevilla FC en Liga en las últimas 12 temporadas.



Fuente: Página web de Transfermarkt, gráfico encontrado en la página web <https://www.transfermarkt.es/fc-sevilla/platzierungen/verein/368>

En el plano deportivo conviene además destacar la compra de jugadores a precios muy bajos y venderlos luego a precios más altos asegurándose unos ingresos muy importantes, así como una cantera productiva. Estos podrían ser los casos de Sergio Ramos, Jesús Navas, Ivan Rakitic, Dani Alves, etc... Es más, el valor actual de la plantilla del Sevilla FC según datos de la reputada web de valoración de equipos y jugadores *Transfermarkt* asciende a 256 millones de euros, unos 11 millones de euros por jugador, siendo el quinto equipo con mayor valor en la liga española después de Real Madrid, Barcelona, Atlético y Valencia³².

En cuanto a la masa social del Sevilla FC, su afición se caracteriza por ser una de las más fieles de España (una media de 75% de asistencia a su estadio en los partidos) y con un gran número de simpatizantes alrededor de nuestro país.

En cuanto al Celta de Vigo, se trata de un club que no posee ningún tipo de trofeo nacional ni internacional, únicamente campeonatos regionales o menores. A pesar de que en los últimos tres años ha desempeñado un buen papel en LaLiga y haber llegado hasta semifinales de la Europa League en la temporada 2016/2017, tenemos que hacer hincapié que el Celta ha tenido durante varios años una situación difícil intercambiando la Primera y Segunda División. En la clasificación histórica de nuestra liga, podemos encontrar al Celta en el puesto número 11.

El Celta de Vigo, ha tenido y tiene jugadores de gran calado en el panorama nacional como Iago Aspas, Brais Méndez, Guidetti, etc... aunque no se caracteriza por ser un equipo vendedor de promesas o grandes jugadores. Actualmente, el valor de su plantilla

³² Valoración de jugadores, correspondiente a la página de valoración de plantillas Transfermarkt.de, en la página web <https://www.transfermarkt.es/fc-sevilla/startseite/verein/368> (Visitado el día 12 de Diciembre de 2018)

es de 189 millones de euros, correspondiendo un valor de 7,8 millones de euros cada uno³³.

Respecto a la masa social del club, decir que la asistencia de sus aficionados al estadio durante la temporada es de alrededor del 60% del público del estadio, y no se caracteriza por ser una afición notable en el ámbito nacional, y tampoco goza de una gran multitud de simpatizantes.

Dejando a un lado el plano deportivo de ambos clubes, tenemos que analizar también el plano económico de éstos en las dos últimas temporadas, para conocer la estabilidad en el futuro de sus cuentas. En el Anexo 3 y 4 podemos ver las últimas cuentas anuales presentadas por el Sevilla FC, y en los Anexos 5 y 6 las del Celta de Vigo en las cuales aparece una comparativa de los años 2016 y 2017. Los datos que más nos pueden orientar para conocer el estado económico financiero de un club son los ratios, los cuales serán calculados a partir de los datos de las cuentas anuales de los clubes (Archel Domech, 2015).

Antes de proceder al análisis de estas magnitudes, conviene destacar que cada sector es distinto, y más si nos fijamos en el mundo del fútbol. Los ratios de los equipos de fútbol van a presentar unas características distintas a lo generalmente establecido.

Ratio de Liquidez

A partir de este ratio se pretende calcular la capacidad de las empresas para hacer frente a sus deudas en el corto plazo. Generalmente, cuando este ratio es mayor que 1, indica que la empresa goza de una buena salud económica a corto plazo, mientras que si el índice en cuestión es menor que 1, la empresa tiene un problema para hacer frente a las deudas a corto plazo. No obstante, tratándose de un sector como es el fútbol el indicador de este ratio será distinto al que generalmente se usa, al igual que el resto de ratios que vamos a utilizar.

$$\text{Fórmula} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$$

Ratio de solvencia

En cuanto al ratio de solvencia, indica principalmente si una determinada empresa, en este caso equipo de fútbol, tiene capacidad para poder hacer frente a sus deudas a largo plazo. El índice que nos marca la salud financiera de una empresa, es 1,5. Si los ratios de una compañía se encuentran por encima, éstos muestran una situación económica aceptable. Por el contrario, si se encuentran por debajo, los datos económicos no serán tan buenos como cabe esperar.

$$\text{Fórmula} = \text{Activo} / \text{Pasivo}$$

³³ Valor de plantilla obtenido de la página web Transfermarkt dedicada a la valoración de clubes y jugadores <https://www.transfermarkt.es/celta-vigo/startseite/verein/940> (Visitado el día 12 de Diciembre de 2018)

Ratio de endeudamiento

Esta ratio nos muestra la cantidad de fondos ajenos utilizados por la empresa, atendiendo a la cantidad de fondos propios de la misma.

$$\text{Fórmula} = \text{Pasivo} / \text{Patrimonio}$$

Tabla 2. Comparativa de los ratios de Sevilla y Celta de Vigo en relación al ratio de referencia.

Ratios/Equipos	Sevilla FC	Celta de Vigo
Liquidez 2016	0,87	1,04
Liquidez 2017	0,87	1,5
Solvencia 2016	1,59	1,85
Solvencia 2017	1,53	2,30
End. 2016	187%	117%
End. 2017	133,7%	76%

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados contables de los clubes de los Anexos 3,4,5 y 6.

A partir de esta tabla, podemos observar que los datos económicos del Celta de Vigo arrojan una mejor salud financiera del club que los del Sevilla Fútbol Club, aunque los de éste último no son unos ratios que muestren una mala situación económica.

Una vez analizados todos estos criterios, vamos a establecer una tabla comparativa entre los dos equipos, con el fin de determinar finalmente su impacto. Para ello se determinará una puntuación de 1 punto para el club que mejor situación presente para cada criterio y una puntuación de 0 puntos para aquel club cuya situación dependiendo del criterio sea peor que la del otro equipo.

Tabla 3. Puntuación de impacto de Sevilla y Celta de Vigo, atendiendo a diversos criterios

EQUIPOS/CRITERIOS	ÉXITO DEPORTIVO	PLANTILLA	MASA SOCIAL	CUENTAS ANUALES	TOTALES
SEVILLA FC	1	1	1	0	3
CELTA DE VIGO	0	0	0	1	1

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados contables de los clubes

Atendiendo a los criterios que hemos visto anteriormente, el Sevilla FC tendría un mayor impacto que el Celta de Vigo si cotizara en el mercado de valores.

11. Estudio de caso: C.D. Numancia y su posible salida a bolsa

El Club Deportivo Numancia, es un club de fútbol de la ciudad de Soria, fundando en el año 1945 perteneciente a la categoría de Segunda División de España. Si realmente queremos conocer si el C.D. Numancia puede cotizar deberemos atender a los requisitos que hemos visto en el apartado número 7.

En primera instancia, indicar que el Club Deportivo Numancia cumple con los requisitos establecidos en la Ley del Deporte, puesto que no le ha sido impuesta ninguna sanción. Por consiguiente, puede cotizar en bolsa en el caso de cumplir con los requisitos del mercado bursátil.

El CD Numancia sí que cumple con el primer requisito de la Bolsa de Madrid para poder cotizar en la Bolsa de Valores, puesto que se trata de una Sociedad Anónima, con capital totalmente desembolsado y sin restricción de transmisibilidad, condición necesaria para una futura cotización³⁴.

En cuanto al requisito mínimo indispensable relativo al capital social para poder cotizar en bolsa, cuya cuantía debe ser superior a 1.202.025 €, tenemos que indicar que según los Estatutos del Club, el montante del mismo asciende a 1.294.210,68 euros.

En relación al requisito relacionado con el valor de mercado, tenemos que considerar antes de nada la valoración del club. En el mes de Octubre de 2018, se produjo la venta del club a la empresa Football Newco, por la cantidad de 14 millones de euros. Por tanto, según este dato podemos cifrar el valor del club en esta cifra, superior a los seis millones establecidos en los requisitos.

³⁴ Estatutos del CD Numancia. <https://files.proyectoclubes.com/numancia/201701/17115952estatutos-cd.numancia.pdf> (Visitados el día 15 de Diciembre de 2018)

En cuanto a la condición correspondiente al 25% de las acciones repartidas entre el público. En este caso el C.D Numancia no cumple con el requisito en cuestión. El club cuenta con un capital social de 1.294.210,68 euros, divididos en 181.262, con un valor nominal de 7,14 euros cada una, aprobado en los estatutos de 2012. A fecha de 30 de Junio de 2017, el accionariado del Numancia estaba dispuesto de la siguiente manera.

Tabla 4. Accionariado del CD Numancia a fecha de 30 de Junio de 2017.

Propietario	Porcentaje	Nº Acciones	Valor
Francisco Rubio Garcés	49,65%	90.000	642.600
Health and Sports Development, S.A.	46,05%	83.469	595.968,66
Pequeños inversores	4,3%	7.793	55.642,02
TOTAL	100%	181.262	1.294.210,68

Fuente: Elaboración propia a partir de la información proporcionada por el club

Tras la ya comentada venta del club, la empresa *Football Newco* pasó a controlar las acciones de Francisco Rubio, las cuales engloban las acciones a su nombre y a nombre de la compañía *Health and Sports Development*. Por tanto, a día de hoy el porcentaje de acciones que se encuentran repartidas entre el público general no llega al 25% necesario.

Para poder cotizar en bolsa lo que debería hacer sería colocar entre el público general más acciones. Podría hacerlo de dos maneras; primero mediante la venta por parte del actual accionista mayoritario de un paquete de acciones del 21% como mínimo de su accionariado, unos 271.784,24 euros traducidos en 38.065 acciones (puesto que el 4,3% se encuentra ya en manos del público general), o mediante una ampliación de capital por parte del club aprobada en Junta, con el fin de que se reduzca el accionariado del accionista mayoritario y más personas puedan comprar acciones del club.

Una vez que el club cumpla los requisitos, estará a disposición de iniciar el proceso de cotizar en bolsa. No obstante, ¿cuál podría ser la cuantía con la que podría salir a bolsa el CD Numancia con el fin de obtener unos ingresos a corto plazo, y que ésta sea cubierta en su totalidad?

Vamos a estudiar la emisión de títulos por parte de otros clubes de fútbol, y cómo ésta se ajustó de manera correcta al mercado. Un ejemplo bastante significativo de emisión de acciones que tuvo éxito y cuyo valor se ajustaba al mercado son las acciones del Manchester United. La primera emisión del club inglés estuvo cifrada en 232 millones

de dólares del momento, cuyo tipo de cambio era de 1,32 euros/dólar. El número de títulos emitidos fue de unos 16 millones de títulos y su precio 10,6 euros. Por tanto, una vez efectuado el cambio, $(232 \text{ millones} \div 1,32)$ tenemos 175,76 millones de euros. De acuerdo a fuentes expertas, el valor de mercado del Manchester United asciende a 2.300 millones de dólares, unos 1742,42 millones de euros. En cuanto al C.D. Numancia, su valor de mercado es de 14 millones, tal y como se ha determinado después de su venta. En cuanto a la determinación del precio de las acciones del Club Deportivo Numancia, la mejor opción es que éstas sean emitidas a la par, con el fin de que los títulos pertenecientes a los antiguos accionistas no pierdan valor alguno en el mercado a pesar de no cotizar en el mercado. No obstante, este valor podría verse reducido durante la primera emisión.

Para calcular la posible cifra de emisión de acciones, se ha procedido a establecer una relación entre el valor de mercado de ambos clubes, y el valor de las primeras acciones emitidas por el Manchester United. Por consiguiente, teniendo como valores fijos de antemano para el CD Numancia el precio de sus acciones y su valor de mercado, tenemos los siguientes datos³⁵:

Tabla 5. Relación de acciones y su valor entre Manchester United y CD Numancia.

EQUIPOS/DATOS	Nº ACCIONES	PRECIO ACCIONES	MILLONES DE EUROS	VALOR MERCADO
MANCHESTER UNITED	16,6 millones	10,6 euros	175,75 M	1.742,42M
C.D. NUMANCIA	198.879	<u>7,14</u>	1,42 M	<u>14M</u>

Fuente: Elaboración Propia

Por tanto, el precio de emisión de las acciones será de 7,14, y la cuantía será de 1,42 millones de euros, divididas entre casi 200.000. Dependiendo del porcentaje del accionariado que siga queriendo poseer el actual propietario del club, éste deberá adquirir un porcentaje de acciones en la misma proporción para no perder ni un ápice de poder de decisión, según le convenga más a él mismo o al club.

Con el fin de mostrar la influencia de la salida a bolsa en función del ejemplo que estamos viendo, se presenta a continuación unos ratios comparativos de la situación financiera del CD Numancia a fecha de 30 de Junio de 2017, y una supuesta nueva situación financiera después de una ampliación de capital de 1.420.000 euros. Las cuentas anuales del CD Numancia, a partir de las cuales se han obtenido la cifra de

³⁵ Datos obtenidos en la página web https://cincodias.elpais.com/cincodias/2012/08/10/empresas/1344765534_850215.html (Visitados el día 15 de Diciembre de 2018)

activos, pasivos y patrimonio neto para calcular los ratios se encuentran en los Anexos 7 y 8.

Tabla 6. Comparativa de ratios del CD Numancia, antes y después de una emisión de títulos por valor de 1.420.000 en el mercado de valores.

RATIOS/PERÍODO	30/6/2017	DESPUÉS
LIQUIDEZ	1,82	2,42
SOLVENCIA	4,5	5,06
ENDEUDAMIENTO	0,28	0,24

Fuente: Elaboración Propia

Tal y como podemos ver en esta tabla, la situación económica del Numancia se vería bastante beneficiada gracias a la posible llegada a bolsa del club. Si el Club Deportivo Numancia se planteara ser el primer equipo español que saliera en el mercado de valores, es bastante probable que se llegaran a cubrir la cifra de acciones propuesta o que ésta misma se quedara corta ya que la expectación generada en la prensa y en LaLiga, provocaría una proyección de la imagen del equipo en el ámbito nacional e internacional.

No obstante, sería recomendable que el Club Deportivo Numancia tratara de ajustar estos ratios, tratando de efectuar más inversiones con el nuevo capital y con el ya existente, con el fin de dar un salto de calidad en la entidad y mejorar las prestaciones en el ámbito deportivo y técnico.

12. Ventajas e inconvenientes de la salida a bolsa de un club de fútbol

Las características y rasgos que se mencionan a continuación son producto de una investigación sobre los clubes de fútbol en bolsa y las razones del comportamiento de los títulos a lo largo del tiempo.

La estrategia de cotizar en bolsa es estudiada por parte de los clubes de fútbol durante varios años debido a su carácter arriesgado y los beneficios y/o riesgos que puede generar al equipo. Las principales ventajas de las cuales se puede beneficiar un club de fútbol que haya decidido dar el salto a los parqués, es el siguiente:

1. **Ingresos a corto plazo.** Los clubes de fútbol dedican gran parte de su tiempo a estudiar la cantidad en euros y en acciones de la correspondiente emisión de acciones o ampliación de capital con el fin que ésta se ajuste a la demanda de los inversores interesados, y así cubrir la cantidad a ingresar. Tenemos el ejemplo del Tottenham Hotspur, quien gracias a su salida a bolsa y sucesivas

ampliaciones de capital consiguió el dinero necesario, pero el ejemplo más reciente de éxito gracias a una ampliación de capital ha sido sin duda alguna el llevado a cabo por la Juventus en el año 2011 con un montante de 120 millones de euros. 72 millones fueron aportados por el principal inversor de la Juventus (Exor) con el fin de no perder poder de decisión y acción en el club, mientras que el resto, 48 millones, fueron suscritos por diversos accionistas minoritarios, la mayoría de ellos aficionados del club. Gracias a esta cuantiosa ampliación de capital, la Juventus ha conseguido en los últimos 5 años: la estabilidad en su estructura de capital que no tenía debido al descenso administrativo del año 2006, impulsar reformas en su estadio y finalmente fichar a nuevos jugadores que han hecho ganar al club títulos y ser el tercer equipo más laureado de Europa en los últimos años solo por detrás de FC Barcelona y Real Madrid.

Destacar que en muchas ocasiones estos ingresos están parcialmente asegurados puesto que los grandes clubes crean Consorcios de Garantías mediante las agencias de colocación que sufragan una parte de la ampliación de capital (25%-30%), en el caso de que no se consiga la financiación correspondiente durante un período de tiempo determinado.

2. **Instrumento de Marketing.** La salida a bolsa de los equipos de fútbol constituye sin duda alguna una manera de que inversores nacionales como internacionales conozcan el club por dentro y la imagen de marca de éste se expanda a lo largo y ancho del mundo. En muchas ocasiones, inversores que cuentan con acciones en estos clubes, se vuelven en aficionados o simpatizantes del club llegando a comprar productos del club y animando a familiares y amigos a la compra de productos que supone también una nueva vía de financiación.

No es casualidad que un equipo como el Manchester United se presente como número 1 en ventas y en imagen de marca en Estados Unidos, desbancando a dos grandes escuadras como Real Madrid y Barcelona. Aparte de que sus dueños procedan de este país, el hecho de haber empezado a cotizar en bolsa ha generado una mayor expansión de la marca del club a lo largo de Norteamérica desde el año 2012. Si en el año 2012, los “Diablos Rojos” se encontraban por detrás de los dos titanes españoles en lo que a ingresos por ventas se refiere, se ha revertido esta situación, siendo el Manchester United, el club que más camisetas y productos vende, a pesar de estar pasando por una mala racha deportiva desde hace 5 años.

3. **Bajo coeficiente de correlación (coeficiente Beta) con el índice en el cual cotizan.** Esta característica podríamos enmarcarla tanto como una ventaja como una desventaja. Cuando la economía de un país pasa por una buena racha, las empresas que tienen un coeficiente Beta cercano a 1 o por encima de 1, ven como sus títulos aumentan su valor a la par que el índice en el cual cotizan. En el caso de los clubes de fútbol esto podría suponer una clara desventaja puesto que no se aprovecharía de las tendencias alcistas del mercado. Por otro lado, si el coeficiente Beta, es decir, la correlación de los títulos con el mercado en el cual opera es muy baja (cercana a 0), los títulos variarán con independencia de que el

mercado esté en alza o no. Por lo tanto, un bajo coeficiente de correlación no necesariamente tiene que presentar una desventaja, sino que podría ser un punto positivo o negativo a la vez.

Un ejemplo bastante representativo de esta característica de los activos financieros de los equipos de fútbol lo encontramos en el estudio de caso sobre la Juventus FC realizado en este proyecto de fin de grado. Mientras los números de la principal bolsa de valores del país transalpino están viéndose afectados negativamente debido a la situación económica del país, el precio de las acciones de la Juventus está por encima del euro de cotización debido a una serie de nuevos factores que se están dando dentro de la entidad.

No son pocos los inconvenientes o desventajas con los que cuentan los clubes de fútbol al salir a bolsa o que ya estando cotizando en ella. He aquí alguno de ellos:

1. **Volatilidad.** Las acciones de los clubes de fútbol presentan unos niveles de volatilidad superiores a las acciones de empresas del IBEX 35, Dow Jones. Es más, la variación del precio de las acciones de un equipo de fútbol puede oscilar entre 0% y 40% en un solo día, debido a la euforia generada por el fútbol y el bajo precio de las acciones de los clubes.

Recientemente hemos podido ver esta volatilidad en los títulos de un equipo de fútbol, como la Roma. En abril de 2018, las acciones de la Roma crecieron un 22% de la noche a la mañana. La razón de ser la encontramos en un resultado deportivo que se produjo en la competición que más renombre tiene en este deporte, la Champions League. La Roma consiguió remontar un resultado bastante desfavorable ante el FC Barcelona, un rival a priori bastante superior, y generar nuevas expectativas en los aficionados del fútbol, provocando una avalancha de compras de sus acciones al día siguiente.

2. **Falta de liquidez de las acciones.** Por liquidez entendemos la facilidad que tienen las empresas para ser vendidas es decir, que se crucen los precios de oferta y demanda en el mercado para que se produzca un contrato de compra/venta. Una de las características principales de este tipo de productos financieros relacionados con el mundo del fútbol, es que al principio cuando un equipo de fútbol empieza a cotizar en bolsa o realiza una ampliación de capital, la noticia provoca que mucha gente esté interesada en estas nuevas acciones. Sin embargo, una vez pasada la euforia inicial, las órdenes de “*bid*” (Venta) y “*buy*” (compra) tardan bastante tiempo en cruzarse ya sea por discrepancias entre compradores y vendedores o porque las acciones de esta índole no están marcadas por la especulación sino por el sentimiento hacia el club en cuestión.
3. **Pérdida de identidad del club.** A lo largo de los años el fútbol se ha ido transformando hasta llegar a ser un negocio y los presidentes dirigir a sus clubes como si de empresas se tratase. Esta situación se ha visto radicalizada en los últimos años y más aún si tenemos en cuenta que los equipos de fútbol están cotizando en bolsa como si de grandes compañías se tratase. Es por ello, que existe un debate interno entre los aficionados. Por un lado, encontramos a aquellos que están a favor de que el club cotice en bolsa si es por el bien de éste.

Por el otro, un gran número de aficionados consideran que a través de estos actos, se pierden los valores de los mismos. Este debate ha tenido lugar últimamente en el seno de los aficionados del Club Deportivo Numancia. A pesar de que no se trate de un club que cotice en bolsa y tampoco vaya a cotizar en el mercado de valores en un futuro próximo, sí que reparte dividendos entre sus accionistas. Este hecho ha provocado en los últimos meses una serie de quejas desde diversos sectores de aficionados de la entidad, quienes destacan que el club no es un negocio, sino un “sentimiento”.³⁶

13. Conclusiones

Es un hecho que el fútbol engloba una gran variedad de ámbitos en el mundo ya sea por motivos social, culturales, económicos, etc. No obstante, el tema relacionado con la cotización de los clubes de fútbol en el mercado de valores es un aspecto todavía por explotar. En la actualidad, las compañías de inversión, no ofrecen por lo general la opción de invertir en los clubes de fútbol, sin embargo, parece que esta situación se va a revertir en el tiempo, con la creación y expansión de diferentes fondos de inversión, promovidos por las principales instituciones futbolísticas de los países, constituyendo por tanto una posibilidad de inversión en el futuro. En nuestro país, el presidente de LaLiga ya manifestó su intención de permitir la entrada de más y más entidades relacionadas con la inversión en el fútbol.³⁷ Por consiguiente, parece lógico que cada vez más, vamos a ver portales de inversión en este tipo de activos.

En cuanto a la situación de las acciones que actualmente cotizan en los mercados europeos, ésta se antoja un tanto variable. Se da el caso, de que en la actualidad se están produciendo filtraciones muy graves de sobornos y corrupción en el seno de instituciones tan importantes como la UEFA o la FIFA, afectando en gran medida a los grandes clubes, quienes dependen en mayor parte de estas entidades. Por ende, no es de extrañar que ante las noticias que están apareciendo en los medios, puedan influir de manera significativa en el valor de los títulos a corto plazo, y en la posible financiación de los equipos que deciden obtener fondos a través de estos medios.

A día de hoy, en nuestro país no existe ningún tipo de equipo que cotice en bolsa. No obstante, no sería de extrañar, que en el momento que se produjera la cotización de uno de nuestros equipos en el mercado de valores, ésta situación podría dar lugar a una sensación de “euforia” o novedad, al tratarse del primer club español que efectúa una operación como ésta. También destacar que dicha operación, estaría apoyada por parte de la institución reguladora de los clubes, LaLiga, con el fin de potenciar no solo la marca del club sino también la de la LaLiga a largo del mundo.

A pesar de que este Trabajo de Fin de Grado trate de los equipos de fútbol que cotizan en bolsa, tenemos que destacar que este fenómeno puede contagiarse a diversos ámbitos deportivos a lo largo del mundo. Las Sociedades Anónimas Deportivas no solo

³⁶ Noticia sobre el Club Deportivo Numancia publicada en La Vanguardia. <https://www.lavanguardia.com/deportes/20190129/4689899323/orgullo-numantino-pide-protestar-en-los-pajaritos-por-reparto-de-dividendos.html> (Visitado el día 29 de Enero de 2019)

³⁷ Artículo pro <http://www.fichajes.net/noticias/javier-tebas-defiende-fondos-inversion-20160127.html> (Visitado el día 29 de Enero de 2019)

competen a clubes de fútbol, sino también a equipos de baloncesto, voleibol, etc. Es lógico que en Europa todavía no haya clubes de estas categorías en los mercados bursátiles puesto que su influencia y notoriedad en la sociedad no es tan influyente como las instituciones futbolísticas. Sin embargo, en otros puntos geográficos esto sí que podría ocurrir en el corto plazo. Por ejemplo, en Estados Unidos, el baloncesto y el fútbol americano poseen un gran poderío en el país, además de contar con franquicias con una gran masa social, y un mercado dispuesto a la inversión en el mercado de valores, como es el norteamericano.

14. Bibliografía

Libros

Archel Domenech, Pablo. (2015) *Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación*. España. Ediciones Pirámide.

Artículos de periódico

20 Minutos. (Julio de 2018) Los trabajadores de la FIAT se ponen en huelga por el fichaje de Cristiano Ronaldo. Recuperado de: <https://www.20minutos.es/deportes/noticia/trabajadores-fiat-huelga-fichaje-cristiano-ronaldo-juventus-3392477/0/>

Candil, Jaime. (Septiembre de 2017). Ingresos de TV en la Premier: Madrid y Barcelona cobran como Everton y Southampton. Diario AS. Recuperado de: https://as.com/futbol/2017/06/02/primera/1496385825_478072.html

Cañizares Rubén. (Diciembre de 2017)Setenta años del Santiago Bernabéu, el estadio que cambió la historia del Real Madrid. Diario ABC. Recuperado de: https://www.abc.es/deportes/real-madrid/abci-setenta-anos-santiago-bernabeu-estadio-cambio-historia-real-madrid-201712110838_noticia.html

Castellanos, Jesús. (Agosto 2018). Cristiano dispara a la Juventus: sus acciones suben más de 300 millones de euros. Diario AS. Recuperado de: https://as.com/tikitakas/2018/08/24/portada/1535128434_200138.html

Cinco Días. (Agosto 2012). Manchester United empieza a cotizar en bolsa hoy a 14 dólares la acción. Recuperado de: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2012/08/10/empresas/1344765534_850215.html

Cinco Días. (Octubre 2018) El idilio de la Juventus y Ronaldo se diluye: el club cae el 19% en Bolsa en siete días. Recuperado de: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/10/05/mercados/1538733198_574941.html

Diario Marca. (Abril de 2018). Tebas: “En los próximos dos años habrá algún club español en Bolsa”. Recuperado de: <https://www.marca.com/futbol/primera-division/2018/04/08/5aca6af246163f1c288b4605.html>

El País, Cinco Días. (Diciembre de 2001). El club Juventus se estrena hoy en bolsa con malas perspectivas. Recuperado de: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2001/12/20/mercados/1008946037_850215.html

El País. (Abril de 2018). La Roma se dispara en Bolsa después de ganar al Barcelona y dejarlo fuera de la Champions. Recuperado de: https://elpais.com/economia/2018/04/11/actualidad/1523439914_777923.html

El País. (Julio de 2006). Juventus, Lazio y Fiorentina descienden a Segunda División por el escándalo del “calcio”. Recuperado de: https://elpais.com/deportes/2006/07/14/actualidad/1152861712_850215.html

El País. (Junio de 1983) El Tottenham cotizará en la bolsa británica. Recuperado de: https://elpais.com/diario/1983/06/17/deportes/424648803_850215.html

Expansión. FTSE MIB (Mercado de Valores de Milán). Recuperado de: http://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/indices/ftsemib_I.FTMIB.html

García, Jorge. (Agosto de 2015). Los dueños del fútbol español. El País. Recuperado de: https://elpais.com/deportes/2015/08/20/actualidad/1440086634_851243.html

Hecker, Pablo. (Mayo de 2017). Las acciones de Juventus suben un 200% y ya alcanzan un valor de us\$ 1.100 millones. Recuperado de: <https://www.cronista.com/deportes/Las-acciones-de-Juventus-suben-un-200-y-ya-alcanza-un-valor-de-us-1100-millones-20170511-0010.html>

La Vanguardia. (Enero de 2019). Orgullo Numantino pide protestar en Los Pajaritos por reparto de dividendos. Recuperado de: <https://www.lavanguardia.com/deportes/20190129/4689899323/orgullo-numantino-pide-protestar-en-los-pajaritos-por-reparto-de-dividendos.html>

Ventura, Borja. (Agosto de 2016). Fútbol: de dónde ganan los clubes. Yorokobu. Recuperado de: <https://www.yorokobu.es/ingresos-clubes-futbol/>

Wilson, Bill. (Marzo de 2012). Tottenham Hotspur delists shares from stock Exchange. BBC. Recuperado de: <https://www.bbc.com/news/business-16571738>

Páginas oficiales de organismos.

Bolsa de Madrid. Guía para salir a bolsa. Recuperado de: <http://www.bolsamadrid.es/esp/ParaEmp/ComoCotizar/ComoCotizar1.aspx>

FIFA. Los orígenes. Recuperado de: <https://es.fifa.com/about-fifa/who-we-are/the-game/index.html>

FIFA.COM. (1997) Fútbol y Televisión, una historia de gran éxito. Recuperado de: <https://es.fifa.com/news/futbol-television-una-historia-gran-exito-76069>

LaLiga. Clasificación histórica LaLiga Santander. Recuperado de: <https://www.laliga.es/estadisticas-historicas>

Proyecto Clubes. (Año 2012). Estatutos Club Deportivo Numancia. Recuperado de: <https://files.proyectoclubes.com/numancia/201701/17115952estatutos-cd.numancia.pdf>

Real Betis Balompié. (Año 2017). Cuentas Anuales 2017. Recuperado de: http://realbetisbalompie.es.s108-155.furanet.com/revista/cuentas/juntaNov2017/CUENTAS_ANUALES2017.pdf

Sevilla FC. Palmarés del Sevilla FC. Recuperado de: <https://www.sevillafc.es/el-club/palmares>

Otros

Barclays. Spurs take the lead. Recuperado de: <https://home.barclays/news/2017/05/from-the-archives-spurs-take-the-lead/>

La información. (Febrero de 2016) Cara y cruz de la cotización de los clubes de fútbol en bolsa. Recuperado de: https://www.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/cara-y-cruz-de-la-cotizacion-de-los-clubes-de-futbol-en-bolsa_fmMPnHkPtej83q2p53Lqg5/

Market Watch. Cotización Juventus Football Club. Recuperado de: <https://www.marketwatch.com/investing/stock/juve?countrycode=it>

Masià, Vicent. (Noviembre 2011). Los orígenes del fútbol español. La futbolteca.com. Recuperado de: <http://lafutbolteca.com/los-origenes-del-futbol-espanol/>

Méndez; Óscar. (Enero de 2016). Javier Tebas defiende los fondos de inversión. Fichajes.net. Recuperado de: <http://www.fichajes.net/noticias/javier-tebas-defiende-fondos-inversion-20160127.html>

Noticias Yá. ¿Qué pasó con el Mundial de Fútbol durante la II Guerra Mundial? Recuperado de: <https://noticiasya.com/durante-la-ii-guerra-mundial//2018/01/07/que-paso-c-on-el-mundial-de-futbol->

Ortiz, Fernando. La Publicidad en el fútbol. El Vestuario futbol emotion. Recuperado de: <https://www.futbolemotion.com/comunidad-futbol/es/blogs/bota-negra/publicidad-f-tbol>

Redacción Gedesco. (Agosto 2012). Cómo se fija el precio y cómo varía el precio de las acciones bursátiles. Recuperado de: <https://www.gedesco.es/blog/accion-bursatil-como-se-fija-y-como-varia-su-precio/>

San Ildelfonso Rojas, Javier. (Curso 2014-2015). *Análisis económico financiero de los equipos de 1ª División. Caso Eibar y comparativa vs Real Madrid y Atlético de Madrid.* (Trabajo de Fin de Grado) Universidad de La Rioja.

Recuperado de: https://biblioteca.unirioja.es/tfe_e/TFE000967.pdf

Stoxx.com. Stoxx Europe Football. Recuperado de: <https://www.stoxx.com/index-details?symbol=FCTP>

Transfermarkt.es. Sevilla F.C. Recuperado de: <https://www.transfermarkt.es/fc-sevilla/platzierungen/verein/368>

Transfermarkt.es. Valor de Mercado de la plantilla del Celta de Vigo. Recuperado de: <https://www.transfermarkt.es/celta-vigo/startseite/verein/940>

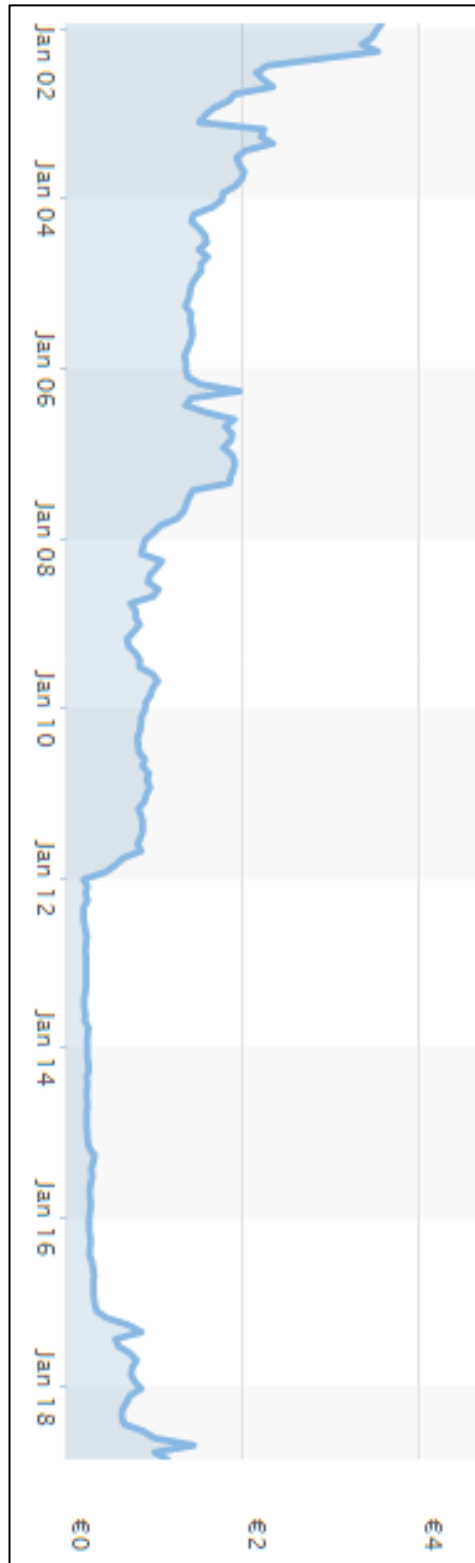
Transfermarkt.es. Valor de Mercado de la plantilla del Sevilla FC. Recuperado de: <https://www.transfermarkt.es/fc-sevilla/startseite/verein/368>

Valls, Enrique. (Mayo de 2014). ¿Qué equipos de fútbol cotizan en bolsa? STOXX Europe Football Index. Rankia. Recuperado de: <https://www.rankia.com/blog/bolsa-desde-cero/2301594-que-equipos-futbol-cotizan-bolsa-stoxx-europe-football-index>

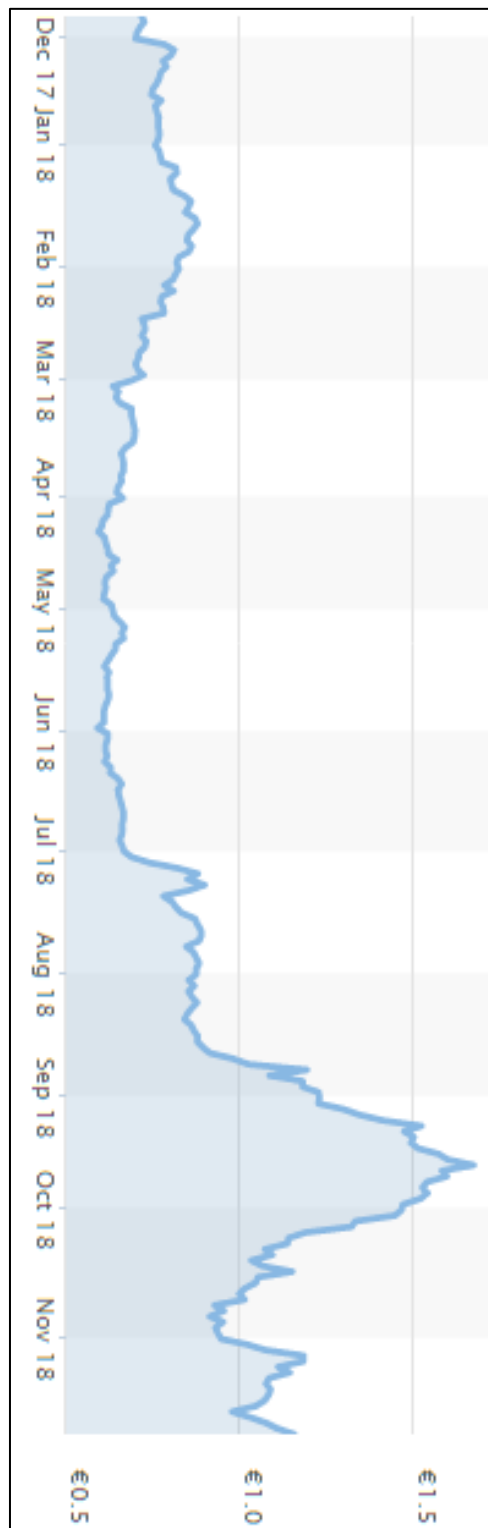
Vamos mi Sevilla. (Noviembre de 2017). Así está el reparto accionarial del Sevilla FC. Recuperado de: <http://www.vamosmivillafc.com/foto-asi-esta-reparto-accionarial-del-sevilla-fc/>

15. Anexos

ANEXO 1: COTIZACIÓN ACCIONES JUVENTUS AÑOS 2001-2018



ANEXO 2: COTIZACIÓN ACCIONES JUVENTUS AÑO 2018



ANEXO 3: BALANCE DE SITUACIÓN SEVILLA F.C. (ACTIVO)

SEVILLA FÚTBOL CLUB, S.A.D.

Balance de situación al 30 de Junio de 2017
(Expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	30/06/2017	30/06/2016
ACTIVO NO CORRIENTE		125.342	86.583
Inmovilizado Intangible		76.151	47.825
Inmovilizado intangible Deportivo	5	76.072	47.742
Inmovilizado intangible No Deportivo	6	79	83
Inmovilizado material	7	18.029	9.862
Terrenos y construcciones		6.605	4.594
Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material		6.642	3.239
Inmovilizado en curso y anticipos		4.782	2.029
Inversiones en empresas del grupo a largo plazo	9	30	30
Inversiones financieras a largo plazo	10	11.984	5.174
Instrumentos de patrimonio		62	62
Créditos a entidades deportivas		9.899	5.109
Otros activos financieros		2.023	3
Activos por impuestos diferidos	16	19.148	23.692
ACTIVO CORRIENTE		80.822	67.318
Existencias	11	1.154	1.036
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		5.861	6.768
Entidades deportivas, deudores	10	3.007	3.041
Deudores varios	10	2.384	3.303
Personal	10	448	422
Otros créditos con las Administraciones Públicas	16	22	2
Inversiones financieras a corto plazo		36.897	27.212
Créditos a entidades deportivas	10	36.110	26.999
Otros activos financieros	10	787	213
Periodificaciones a corto plazo		932	757
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		35.978	31.545
Tesorería		35.978	18.240
Otros activos líquidos equivalentes		-	13.305
TOTAL ACTIVO		206.164	153.901

ANEXO 4: BALANCE DE SITUACIÓN SEVILLA F.C. (PASIVO Y PAT. NETO)

SEVILLA FÚTBOL CLUB, S.A.D.

Balance de situación al 30 de Junio 2017
(Expresado en miles euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	30/06/2017	30/06/2016
PATRIMONIO NETO		76.873	53.462
FONDOS PROPIOS		76.462	52.969
Capital	12	6.208	6.208
Reservas		46.761	31.193
Legal y estatutarias		1.242	1.242
Otras reservas	12	45.519	29.951
Resultado del ejercicio	3	23.493	15.568
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS RECIBIDOS	13	411	493
PASIVO NO CORRIENTE		29.444	23.474
Provisiones a largo plazo	14	12.449	10.888
Otras provisiones		12.449	10.888
Deudas a largo plazo		11.122	7.118
Deudas con entidades de crédito	15	2.254	-
Deudas con entidades deportivas	15	6.509	4.988
Otros pasivos financieros	15	2.359	2.130
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	15	1.621	330
Pasivos por impuesto diferido	16	4.252	5.138
PASIVO CORRIENTE		99.847	76.965
Deudas a corto plazo		30.413	18.969
Deudas con entidades de crédito	15	984	5
Deudas con entidades deportivas	15	27.591	16.485
Otros pasivos financieros	15	1.838	2.479
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		56.919	56.936
Acreedores	15	12.866	11.152
Deudas con entidades deportivas	15	1.192	380
Personal deportivo	15	34.823	39.574
Personal no deportivo	15	1.331	1.805
Deudas con las Administraciones Públicas	16	6.707	4.025
Periodificaciones a corto plazo		12.515	1.060
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		206.164	153.901

ANEXO 5: BALANCE DE SITUACIÓN CELTA DE VIGO (ACTIVO)

ACTIVO	30/06/2017	30/06/2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	55.939.314,87	57.521.882,14
I. Inmovilizado intangible	45.633.682,41	45.158.626,01
1. Derechos de adquisición de jugadores	24.270.243,98	22.468.650,66
2. Derechos de participación en competiciones deportivas	66.250,01	132.500,00
4. Derechos sobre activos cedidos en uso	21.297.188,42	22.557.475,35
II. Otro inmovilizado intangible	99.614,03	91.475,67
III. Inmovilizado material	8.149.682,19	5.861.523,39
1. Terrenos y construcciones	16.699,03	19.005,73
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	703.067,73	328.739,22
3. Inmovilizado en curso y anticipos	7.429.915,43	5.513.778,44
V. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	100.000,00	100.000,00
1. Instrumentos de patrimonio	100.000,00	100.000,00
VI. Inversiones financieras a largo plazo	17.571,86	17.571,86
5. Otros activos financieros	17.571,86	17.571,86
VII. Activos por impuesto diferido	1.938.764,38	6.292.685,21
B) ACTIVO CORRIENTE	46.774.984,32	20.765.547,33
II. Existencias	468.366,72	237.256,60
1. Comerciales	468.366,72	237.256,60
III. Deudores	16.487.769,39	15.715.599,40
1. Abonados y socios por cuotas	549.168,29	43.290,46
b) Abonados y socios por cuotas, a corto plazo	549.168,29	43.290,46
2. Entidades deportivas, deudoras	14.381.913,89	13.560.391,88
3. Deudores varios	1.057.199,55	1.809.913,51
4. Personal	0,00	27.506,00
5. Activos por impuesto corriente	499.487,66	274.497,55
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	201.022,18	170.012,72
5. Otros activos financieros.	201.022,18	170.012,72
V. Inversiones financieras a corto plazo	180,30	180,30
5. Otros activos financieros	180,30	180,30
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	29.617.645,73	4.642.498,31
1. Tesorería	29.617.645,73	4.642.498,31
TOTAL ACTIVO	102.714.299,19	78.287.429,47

ANEXO 6: BALANCE DE SITUACIÓN SEVILLA F.C. (PASIVO Y PAT. NETO)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30/06/2017	30/06/2016
A) PATRIMONIO NETO	58.105.028,41	35.969.341,92
A-1) Fondos propios	42.229.801,42	19.160.278,05
I. Capital	3.770.210,00	3.770.210,00
1. Capital escriturado	3.770.210,00	3.770.210,00
III. Reservas	15.390.068,05	5.539.598,77
1. Legal y estatutarias	754.042,00	754.042,00
2. Otras reservas	12.033.090,21	3.167.667,86
3. Reserva de capitalización	2.602.935,84	1.617.888,91
VII. Resultado del ejercicio	23.069.523,37	9.850.469,28
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	15.875.226,99	16.809.063,87
B) PASIVO NO CORRIENTE	14.315.990,44	22.381.219,12
I. Provisiones a largo plazo	0,00	1.000.000,00
4. Otras provisiones	0,00	1.000.000,00
II. Deudas a largo plazo	4.756.521,25	6.957.020,42
2. Deudas con entidades de crédito	2.461.521,25	2.199.999,92
3. Deudas con entidades deportivas	1.300.000,00	3.147.233,00
5. Otros pasivos financieros	995.000,00	1.609.787,50
III. Deuda concursal a largo plazo	540.579,97	702.538,48
V. Deudas a largo plazo con empresas del grupo	3.341.590,90	6.872.527,01
1. Prestamos participativos a largo plazo	3.341.590,90	6.872.527,01
VI. Pasivos por impuesto diferido	5.502.298,32	6.024.133,21
VII. Periodificaciones a largo plazo	175.000,00	825.000,00
C) PASIVO CORRIENTE	30.293.280,34	19.936.868,43
II. Provisiones a corto plazo	1.100.000,00	0,00
2. Otras provisiones	1.100.000,00	0,00
III. Deudas a corto plazo	567.275,49	574.287,73
2. Deudas con entidades de crédito	275.000,04	275.000,04
5. Otros pasivos financieros	292.275,45	299.287,69
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	16.906.600,09	15.695.050,58
1. Deudas por compras o prestaciones de servicio	3.709.317,18	3.588.615,24
b) Proveedores a corto plazo	3.709.317,18	3.588.615,24
3. Deudas con entidades deportivas	6.811.258,35	6.881.325,61
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	534.255,51	2.298.403,52
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	5.823.786,42	2.926.706,21
6. Anticipos de clientes	27.982,63	0,00
VI. Periodificaciones a corto plazo	11.719.404,76	3.667.530,12
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	102.714.299,19	78.287.429,47

ANEXO 7: BALANCE DE SITUACIÓN C.D.NUMANCIA (ACTIVO)

ACTIVO	30/06/2017
A) ACTIVO NO CORRIENTE	7.432.732,69
I. Inmovilizado intangible	2.916.605,51
1. Inmovilizado Intangible Deportivo	2.916.605,51
a) Derechos sobre inversiones en terrenos cedidos	2.916.605,51
2. Inmovilizado Intangible no Deportivo	-
a) Patentes, licencias, marcas	-
b) Aplicaciones informáticas	-
II. Inmovilizado material	4.410.313,03
a) Terrenos y construcciones	4.181.440,22
b) Instalaciones técnicas y OIM	228.872,81
c) Inmovilizado en curso y anticipos	-
III. Inversiones en empresas del grupo y asociadas l/p	6.200,00
a) Instrumentos de patrimonio	6.200,00
IV. Inversiones financieras l/p	180,30
a) Instrumentos de patrimonio	180,30
V. Activos por impuesto diferido	99.433,85
B) ACTIVO CORRIENTE	4.372.818,10
I. Existencias	38.418,68
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	492.891,93
1. Abonados y socios por cuotas	-
2. Entidades deportivas deudoras por traspasos	-
3. Entidades deportivas deudoras por otros conceptos	-
4. Deudores varios	84.492,79
5. Cuentas corrientes con entidades deportivas	181.352,27
6. Personal deportivo	-
7. Personal no deportivo	-
8. Activos por impuesto corriente	-
9. Otros créditos con las AAPP	227.046,87
III. Inversiones empresas del grupo y asociadas c/p	15.000,00
1. Créditos a empresas del grupo	15.000,00
IV. Inversiones financieras a c/p	1.381.347,19
1. Créditos a empresas	80.000,00
2. Otros activos financieros c/p	1.301.347,19
V. Periodificaciones c/p	258.453,07
VI. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.186.707,23
TOTAL ACTIVO	11.805.550,79 €

ANEXO 8: BALANCE DE SITUACIÓN SEVILLA F.C. (PASIVO Y PAT.NETO)

PASIVO	30/06/2017
A) PATRIMONIO NETO	9.192.218,01
A.1. Fondos propios	7.167.383,47
1. Capital escriturado	1.294.210,68
2. Reservas	1.095.592,49
2.1. Reserva legal	258.842,00
2.2. Reservas voluntarias	836.750,49
3. Rdo ejercicios anteriores	3.926.988,11
4. Rdo ejercicio	850.592,19
A.2. Subv., donaciones y legados recibidos	2.024.834,54
B) PASIVO NO CORRIENTE	223.563,33
I. Provisiones l/p	
II. Deudas a l/p	223.563,33
1. Deudas con ent. crédito	222.813,40
2. Deudas con AAPP	-
2. Acreedores por arrendamiento financiero	749,93
C) PASIVO CORRIENTE	2.389.769,45
I. Deudas a c/p	470.030,83
1. Deudas con ent. Crédito	19.430,83
2. Deudas con Entidades Deportivas	50.000,00
3. Acreedores por arrendamiento financiero	600,00
4. Otros pasivos financieros	400.000,00
II. Deudas con empresas del grupo y asociadas	-
III. Acreedores comerc y otras ctas. a pagar	1.124.738,62
1. Acreedores	321.132,45
2. Personal deportivo	242.612,95
3. Otras Deudas	128.332,68
4. Deudas con AAPP	432.660,54
IV. Periodificaciones a c/p	795.000,00
TOTAL PASIVO	11.805.550,79 €