



---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias Económicas  
Y Empresariales**

**Trabajo Fin de Grado**

**Grado en Administración y**

**Dirección de Empresas**

**Estudio sobre el Girona FC SAD**

Presentado por:

***Íñigo Alonso Sordo***

Tutelado por:

***Sofía Ramos Sánchez***

*Valladolid, 01 de julio de 2024*

## **RESUMEN**

El Girona FC ha conseguido realizar una temporada que perdurará en el recuerdo de los aficionados del fútbol como un logro histórico no solo por lo que ha conseguido, sino también por el cómo, demostrando identidad y personalidad.

El increíble desarrollo del club catalán en los últimos años le ha permitido en muy poco tiempo pasar de competir en categorías inferiores a clasificarse para la Champions League en esta última temporada, la competición más prestigiosa en Europa. Todo este gran trabajo es resultado de la incorporación de un nuevo grupo de inversores con multipropiedad en diversos equipos, denominado “City Football Group”, el cuál ha proporcionado enormes ventajas a la entidad.

Los últimos 5 años son claves para poder analizar el crecimiento del Girona FC hasta la actualidad. Se realizará un análisis desde un punto de vista económico-financiero de la situación del club a partir de sus cuentas anuales, desde el año 2019 hasta el 2023, para así obtener conclusiones sobre la rápida evolución de la entidad.

**PALABRAS CLAVE:** Multipropiedad, Entidad, Crecimiento, Análisis.

**JEL:** L83; M41; M42.

## **ABSTRACT**

Girona FC has managed to carry out a season that will be remembered by football fans as a historic accomplishment, not only for what they have achieved but also for how they did it, demonstrating identity and personality.

The incredible development of the Catalan club in recent years has allowed them, in a very short time, to move from competing in lower divisions to qualifying for the Champions League this past season, the most prestigious competition in Europe. All this great work is the result of the incorporation of a new group of investors with ownership in several teams, called the “City Football Group”, which has provided enormous advantages to the entity.

The last five years are key to analyze the growth of Girona FC up to the present day. An economic-financial analysis of the club's situation will be carried out based on its annual accounts from 2019 to 2023, in order to draw conclusions about the rapid evolution of the entity.

**KEYWORDS:** Holding, Entity, Growth, Analysis.

**JEL:** L83; M41; M42.

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.2.1 Propietarios del City Football Group.....	11
Gráfico 2.2.2 Porcentaje de participación del CFG en los clubes .....	12
Gráfico 2.3.1 Propietarios Girona FC (2024) .....	15
Gráfico 2.3.2 Estructura Organizativa del Girona FC .....	15
Gráfico 2.4.1 Evolución posición final en Liga del Girona FC.....	21
Gráfico 3.1.1 Partidas más importantes del Activo en 2023 .....	29
Gráfico 3.1.2 Partidas más importantes del PN + Pasivo 2023.....	31
Gráfico 3.1.3 Equilibrio del Balance 2023.....	32
Gráfico 3.1.4 Partidas más importantes de la cuenta de resultados 2023.....	35
Gráfico 3.2.1 Variación Activo Corriente y No Corriente.....	37
Gráfico 3.2.2 Variación estructura financiera .....	39
Gráfico 3.3.1.1. Evolución de la Rentabilidad Económica.....	43
Gráfico 3.3.1.2 Evolución de la Rentabilidad Económica y Margen .....	44
Gráfico 3.3.1.3 Evolución de la Rotación .....	45
Gráfico 3.3.2.1 Evolución de la Rentabilidad Financiera .....	47

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.2.1 Clubes del City Football Group.....	11
Tabla 2.4.1 Movimientos de jugadores entre el Girona FC Y CFG .....	19
Tabla 2.5.1 Valor de los equipos de La Liga (01/08/2023).....	23
Tabla 2.5.2. Valor de los equipos de La Liga actualmente (15/06/2024) .....	24
Tabla 2.5.3 Balance mercado de fichajes clubes de La Liga 2023/2024 .....	25
Tabla 3.1.1 Análisis vertical de la estructura económica .....	27
Tabla 3.1.2 Análisis Vertical de la estructura financiera .....	30
Tabla 3.1.3 Análisis Vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias .....	33
Tabla 3.2.1 Análisis Horizontal de la estructura económica .....	35
Tabla 3.2.2 Análisis Horizontal de la estructura financiera.....	37
Tabla 3.2.3 Análisis Horizontal cuenta de pérdidas y ganancias .....	39
Tabla 3.3.1.1 Análisis de la rentabilidad económica.....	42
Tabla 3.3.1.2 Margen .....	43
Tabla 3.3.1.3 Rotación .....	44
Tabla 3.3.2.1 Análisis de la Rentabilidad Financiera .....	46
Tabla 3.3.2.2 Costes Financieros de la deuda (CF).....	47
Tabla 3.3.2.3 Ratio de Endeudamiento (L).....	48
Tabla 3.3.2.4 Descomposición Análisis de la Rentabilidad Financiera .....	48

## ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>7</b>
<b>2. ENTIDAD: Girona FC.....</b>	<b>8</b>
2.1 Sector .....	8
2.2 ¿Qué es el "City Football Group"? .....	9
2.3 Propietarios y Organigrama Girona FC.....	14
2.4 Consecuencias de la unión al CFG - Evolución .....	16
2.5 Comparación de la valoración y capacidad económica con clubes de La Liga. ....	22
<b>3. ANÁLISIS ESTADOS CONTABLES .....</b>	<b>27</b>
3.1 Análisis Vertical .....	27
3.2 Análisis Horizontal.....	35
3.3 Análisis de la Rentabilidad .....	40
3.3.1 Rentabilidad Económica → ROA.....	41
3.3.2 Rentabilidad Financiera → ROE.....	45
<b>4. CONCLUSIONES.....</b>	<b>49</b>
<b>5. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>53</b>
<b>6. ANEXO.....</b>	<b>56</b>

## **1. INTRODUCCIÓN**

El fútbol se ha convertido en un negocio internacional capaz de movilizar a millones de personas y enormes cantidades de dinero. Los clubes han pasado a ser empresas con su propia marca, buscando generar no solo el máximo rendimiento deportivo sino también el económico. Es por ello que el fútbol actual es un escenario idóneo para grandes inversores, y son cada vez más los que apuestan por invertir en este deporte.

En este trabajo, se investigará sobre uno de los casos más llamativos de la actualidad. Un club que en pocos años ha pasado de competir en divisiones inferiores a pelear por la máxima categoría del fútbol español. Se trata del Girona Fútbol Club SAD (Girona FC, en adelante) y aunque a todos los amantes del fútbol y del deporte estarían encantados de pensar que su enorme crecimiento ha sido meramente cuestión de esfuerzo y gran trabajo deportivo, la realidad va mucho más allá.

La metodología que se va a utilizar es la siguiente: Primeramente, se va a realizar un análisis del contexto del Girona FC en particular. Se estudiará en profundidad qué es exactamente el grupo inversor conocido como “City Football Group” (CFG) y cómo ha afectado su adquisición de parte del club catalán a la entidad.

Para poder realizar un análisis completo es importante entender previamente la situación del club y del mundo del fútbol en la actualidad. Esta primera parte es esencial para poner en contexto el análisis económico-financiero que se va a realizar del Girona FC más adelante, y así poder estudiar su situación general como entidad.

En el análisis económico financiero se detalla la evolución de sus cuentas anuales en los últimos 5 ejercicios. Las cuentas se realizan siguiendo las temporadas de fútbol en vez del año natural, comenzando el ejercicio el 1 de julio y finalizando a 30 de junio del año siguiente. El análisis se realizará en orden cronológico, de manera que las cuentas a analizar son las de las temporadas 2018-2019 a 2022-2023. Se utilizará tanto análisis vertical y horizontal como tratamientos de la rentabilidad de la entidad.

Estas cuentas han sido obtenidas directamente de la página web del club, donde publican la memoria en cada ejercicio económico una vez han sido auditadas, lo que permitirá que la interpretación del análisis sea más certera.

Por todo lo anterior, el trabajo se ha estructurado de la siguiente forma: en el apartado segundo se analiza en profundidad a la entidad, el sector en el que opera, la estructura y organigrama del club, qué es el grupo inversor "*City Football Group*", la evolución del Girona FC y una comparación del poder adquisitivo entre clubes de la competición nacional. En el tercer apartado se realiza un análisis de los estados contables del Girona FC de los últimos 5 ejercicios, incluyéndose en este tanto análisis vertical y horizontal como análisis de la rentabilidad. En el último apartado se elaboran una serie de conclusiones y en el anexo se añaden las cuentas anuales del Girona FC utilizadas en el tercer apartado.

## **2. ENTIDAD: Girona FC**

En 1930 fue fundado el "*Girona Fútbol Club*", principal equipo de fútbol de la ciudad de Gerona. Previamente a principios de los años 20, nació la "*Unió Esportiva Girona*", club que desapareció por problemas económicos pocos años más tarde, enfrentándose a una deuda de unas 200.000 pesetas, cantidad muy importante para la época. Desde su fundación, el Girona FC ha militado siempre en divisiones inferiores, consiguiendo por primera vez en su historia ascender a la máxima categoría del fútbol español el 4 de junio de 2017. Este hito histórico para el club cambiaría por completo su rumbo, dando pie a la operación más importante hasta la fecha para el Girona FC: la adquisición de una parte importante de sus acciones por la entidad conocida como "*City Football Group*" (CFG). (Historia Girona FC; Página Oficial)

### **2.1 Sector**

El Girona FC forma parte del sector del deporte profesional, más concretamente del fútbol de élite. En las últimas décadas, este sector ha adquirido una gran relevancia internacional, siendo reconocido no sólo como un espectáculo de masas, sino también como un sector con gran impacto en multitud de ámbitos. Uno de estos ámbitos es el económico, convirtiendo el deporte en un negocio que genera gran cantidad de recursos, gracias a su enorme capacidad para influir en la sociedad.



Debido al rápido crecimiento del fútbol profesional, fue necesaria la regulación de este sector para permitir que fuese un negocio viable en el futuro y para dar confianza a todos los que participan en él, mejorando el control y la transparencia en todas sus estructuras. En España, este proceso de regulación comenzó con la Ley 10/1990 del 15 de octubre, que introdujo las Sociedades Anónimas Deportivas (SAD) como una modalidad de las sociedades anónimas convencionales del Derecho mercantil. Desde esta regulación, la mayor parte de clubes funcionan como SAD, quedando tan sólo 4 entidades funcionando como “Clubes Deportivos” que son el Real Madrid, el Fútbol Club Barcelona, el Athletic Club de Bilbao y el Club Atlético Osasuna. (Miguel Troncoso Ferrer; 2021)

Tras la introducción de las SAD, los grandes inversores vieron una oportunidad en este sector buscando generar no solo rentabilidad, sino también otra serie de objetivos como el conocido “*Sportswashing*” del que se hablará más adelante. A principios del siglo XXI, en el año 2003, Román Abramóvich adquirió el Chelsea FC por 140 millones de libras, convirtiéndose el magnate ruso en el primer gran propietario del mundo del fútbol. Su llegada al club de Londres, con una enorme inversión a la espalda, provocó grandes movimientos en el mercado de fichajes de jugadores, gastando el Chelsea FC una cantidad jamás vista hasta entonces. Esto llevó al club a conseguir grandes recursos como patrocinios importantes, títulos, y sobre todo mayor masa de seguidores, disfrutando así de grandes fuentes de ingresos. Esto propulsó la llegada de propietarios externos a los clubes, como son hoy en día Nasser Al-Khelaifi (propietario del PSG), Todd Boehly (actual propietario estadounidense del Chelsea), y otras entidades holding como son Red Bull (que actualmente cuenta con 5 equipos) y el CFG, entidad a la que pertenece el Girona FC y de la que se hablará a continuación.

## **2.2 ¿Qué es el “City Football Group”?**

Para poder explicar la actualidad del club catalán es importante recalcar su contexto y entender la relevancia que tiene pertenecer al CFG.

El “City Football Group” es actualmente el grupo más grande de multipropiedad en el mundo del fútbol. Se trata de una empresa holding, donde su negocio se basa

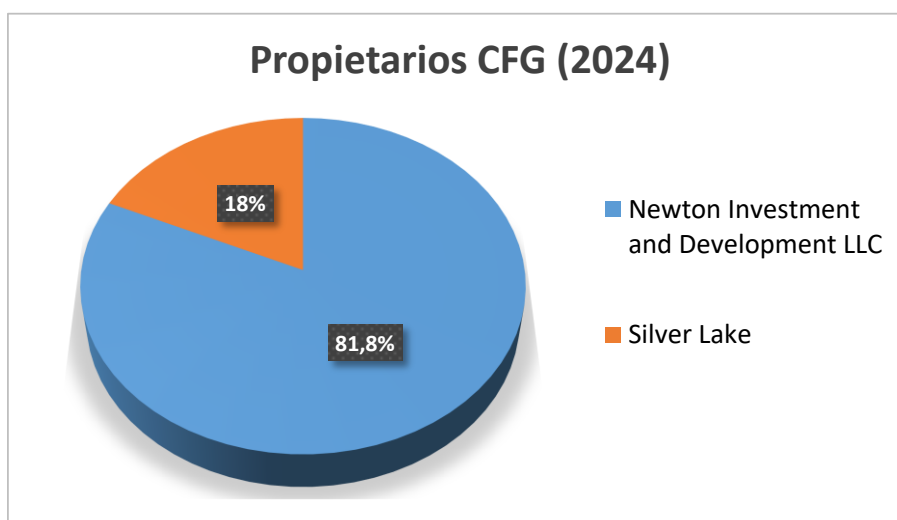
principalmente en adquirir todas o la mayor parte de las acciones de otras empresas (en este caso clubes de fútbol) con el fin de tener control sobre estas.

Todo comienza en 2008 con el nacimiento de “Abu Dhabi United Group”. Esta empresa de capital privado tiene como propietario al jeque Mansour bin Zayed Al Nahyan, miembro de la Familia Real de Abu Dhabi y vicepresidente de los Emiratos Árabes Unidos. Su fundación tenía por objeto la adquisición del Manchester City, club de la Premier League en Inglaterra. La firma pagó 250 millones de euros por la compra del club inglés, y tras esto, el conjunto de Manchester se convirtió en uno de los clubes más ricos del mundo, iniciando una época de gran inversión económica que lo llevaría a ganar su primer título de liga en 2012 tras 44 años de historia.

Fue en ese mismo año cuando Ferrán Soriano, ex vicepresidente de economía del FC Barcelona, llegó como director ejecutivo al Manchester City. Tras su salida del club culé, Ferrán Soriano escribió un libro titulado *“La pelota no entra por azar”* donde expone desde su punto de vista cómo hacer de un club de fútbol una empresa de éxito. En este libro narra la importancia de una “marca global” del club y cómo esto podría potenciar el nivel de los clubes tanto económica como deportivamente. Ferrán llevaba tiempo con la idea de formar una multipropiedad dentro del mundo del fútbol y su deseo no tardaría en cumplirse. Poco después de su llegada al club de Manchester, en 2013, con la ayuda del grupo Abu Dhabi United (dueños del Manchester City) fundaron el “City Football Group”. Este fue el inicio del mayor grupo inversor en el mundo fútbol de la actualidad. (La Media Inglesa; 2020)

La propiedad del CFG actualmente está repartida de la siguiente manera: 81,84% de *“Newton Investment and Development LLC”*, grupo inversor antes denominado *“Abu Dhabi United Group”* del jeque Mansour bin Zayed Al Nahyan que cuenta con la mayor parte de la propiedad. El restante de las participaciones, 18,16%, son propiedad de la firma de capital privado estadounidense *“Silver Lake”*, siendo accionista minoritario significativo. (Propietarios CFG; Página Oficial)

Gráfico 2.2.1 Propietarios del City Football Group



Fuente: Elaboración Propia

Desde su fundación, el CFG no ha parado de crecer. Sus grandes inversiones han permitido al grupo expandirse por todo el mundo adquiriendo hasta la fecha 12 clubes.

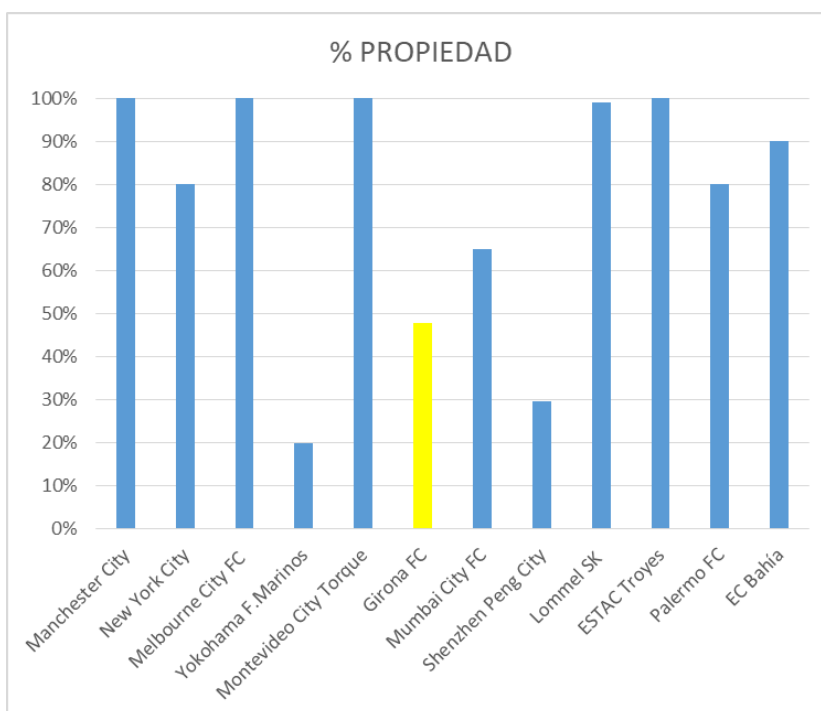
En la siguiente tabla 2.2.1 se puede ver qué clubes forman parte del grupo en la actualidad y su año de adquisición por parte del CFG. En el gráfico 2.2.2 a continuación, se detalla el % de propiedad que posee el CFG sobre estos clubes. (CFG; clubes, propiedad, año de adquisición; Página Oficial)

Tabla 2.2.1 Clubes del City Football Group

CLUB	ESCUDO	PAÍS	AÑO
Manchester City		Reino Unido	2013
New York City		Estados Unidos	2013
Yokohama F.Marinos		Japón	2014
Melbourne City FC		Australia	2014
Montevideo City Torqu		Uruguay	2017
<b>Girona FC</b>		<b>España</b>	<b>2017</b>
Mumbai City FC		India	2019
Shenzhen Peng City		República Popular China	2019
Lommel SK		Bélgica	2020
ESTAC Troyes		Francia	2020
Palermo FC		Italia	2022
EC Bahía		Brasil	2023

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 2.2.2 Porcentaje de participación del CFG en los clubes



Fuente: Elaboración propia

Como se puede ver en el gráfico 2.2.2, el grupo inversor no posee el 100% de todos los clubes, pero sí gran parte de ellos. Uno de estos casos es el Girona FC, equipo que se detalla más adelante.

Pertenecer a la firma permite a los clubes tener una serie de beneficios como trabajar de manera coordinada, aprovechar los recursos que posee el grupo y crecer de forma conjunta.

Uno de estos recursos es una red de ojeadores internacional con la que se consiguen los mayores talentos del mundo fútbol, aportándoles todo tipo de facilidades para su crecimiento y repartiéndoles entre los clubes del grupo, llevándolos a aquel que más se adapte a su situación. Tras esta formación, se producen intercambios de jugadores entre estos 12 clubes con total facilidad. Estos movimientos favorecen notablemente a todas las partes involucradas. Los equipos más “pequeños” consiguen jugadores de gran calidad a un precio muy asequible (ya sean vendidos o cedidos de manera temporal), y los grandes clubes (principalmente el Manchester City) pueden adquirir jugadores y cederlos a equipos del grupo, permitiendo así su desarrollo y formación.

Todos estos movimientos de jugadores se realizan con pagos de traspasos más bajos de su valor real, y siendo estos “ficticios” ya que se realizan entre clubes de un mismo dueño. De esta manera los clubes competidores se ven en clara desventaja, ya que no cuentan con el respaldo de recursos que ofrece una entidad tan grande como el CFG, pudiendo así adulterar la competición. Es por ello por lo que muchas entidades deportivas critican esta política de actuación, ya que no se considera la manera idónea de competir. Esto se añade a la crítica social comúnmente conocida como “*Sportswashing*”. Cada vez son más los grandes inversores que deciden destinar sus recursos económicos en el deporte con el fin de mejorar su imagen. Un ejemplo claro de ello ha sido el reciente mundial de Qatar en diciembre de 2022, el cual no ha estado exento de críticas sociales por la falta de derechos humanos en el estado qatarí. Este tipo de críticas también se dirigen hacia el City Football Group, ya que es una empresa nacida en Emiratos Árabes Unidos, país donde también se cuestiona la deficiencia de los derechos humanos.

Otra de las ventajas que obtienen los clubes al formar parte del CFG es la disponibilidad de la última tecnología. Gran parte de la inversión realizada va a parar a la mejora de las infraestructuras como el estadio y la ciudad deportiva (campos de entrenamiento, gimnasio, vestuarios, etc.) ofreciendo todas las facilidades posibles para la mejora del rendimiento del club. Además, pueden beneficiarse del gran potencial comercial de la marca. Una de las técnicas de marketing que se utiliza es la modernización de los escudos. Todos los clubes del CFG modifican sus escudos, siguiendo un diseño moderno caracterizándose por su forma redonda y simple, eliminando todo tipo de simbología.

Gran parte del éxito de esta gran entidad es su modelo deportivo. El CFG apuesta por un proyecto conjunto, donde todos los clubes de la red deben seguir un mismo patrón, con una clara estructura administrativa y deportiva. Cada equipo cuenta con un presidente encargado de cuestiones puramente financieras y con un director de fútbol responsable de las decisiones deportivas. Ambas figuras cuentan con cierta autonomía, pero deben seguir el objetivo establecido por los directivos del CFG.

Deportivamente hablando, deben seguir un modelo de juego “vistoso y propositivo”, apostando por un fútbol ofensivo. Para el grupo es importante compartir un modelo deportivo para así poder trabajar conjuntamente desde la base. Los jóvenes talentos son

muy trabajados en estos clubes, invirtiendo grandes cantidades en perfeccionar las categorías inferiores. Es por ello que los entrenadores deben buscar siempre un estilo de juego dominador con el balón, bastante arriesgado pero que, bien trabajado, puede llevar a grandes éxitos. El “inventor” de este estilo es el fallecido Johan Cruyff (1947-2016), jugador y posteriormente entrenador de fútbol entre 1960 y 2012, siendo reconocido como uno de los mejores jugadores y entrenadores de todos los tiempos. Este estilo de juego se fue perfeccionando y modernizado con el tiempo, siendo el gran referente de este método Pep Guardiola, entrenador actualmente del Manchester City, club insignia del CFG.

En resumen, se trata de un modelo deportivo trabajado desde el fútbol base hasta el primer equipo, con el objetivo de poder ofrecer la mejor formación a sus jugadores y obtener en el futuro el mayor rendimiento deportivo posible.

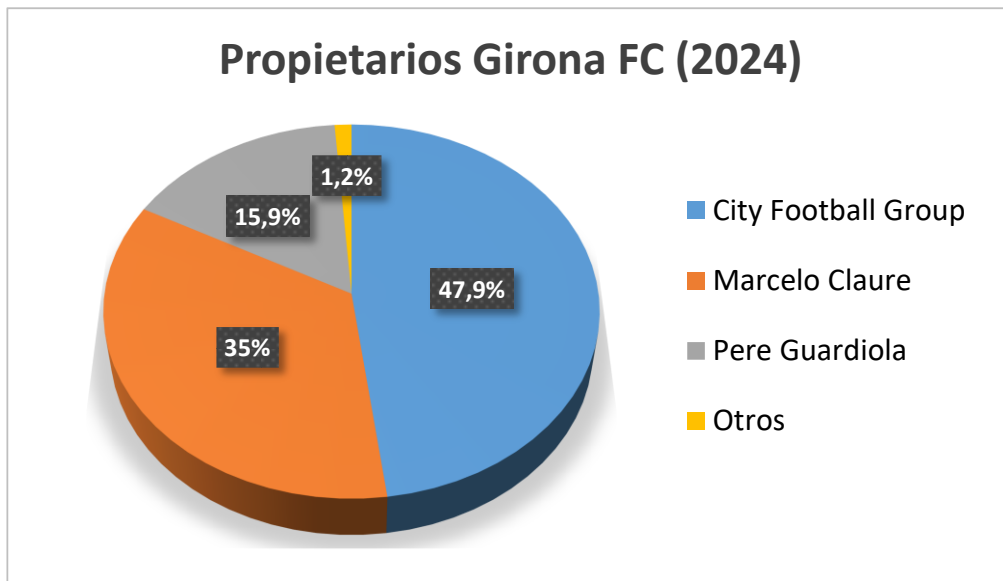
### **2.3 Propietarios y Organigrama Girona FC:**

Tras conocer la magnitud del CFG, se detallará el caso concreto del Girona FC. En agosto de 2017, tras su ascenso a primera división, el Girona fue adquirido a partes iguales por El City Football Group y un consorcio liderado por Pere Guardiola, adquiriendo un 44,3% de las acciones cada uno. El porcentaje restante permaneció en propiedad de pequeños accionistas.

Pere Guardiola es el actual presidente del Consejo de Administración del Girona, y además, es hermano del conocido y exitoso entrenador ya mencionado anteriormente Pep Guardiola, actualmente en el banquillo del Manchester City desde 2016 (Equipo en propiedad del City Football Group, al igual que el Girona). La adquisición del Girona por parte del CFG y Pere Guardiola no es casualidad, se dice extraoficialmente que Pep Guardiola solicitó al club de Manchester antes de firmar con ellos que su hermano Pere estuviera involucrado en la adquisición del club catalán.

Ya en agosto de 2020, el empresario boliviano-estadounidense Marcelo Claure adquirió el 35% de las acciones del club de Montilivi. Esto supuso una serie de cambios en el reparto de las acciones, quedando hasta la actualidad de la manera que se recoge en el gráfico 2.3.1: (Información extraída de la Página Oficial del club)

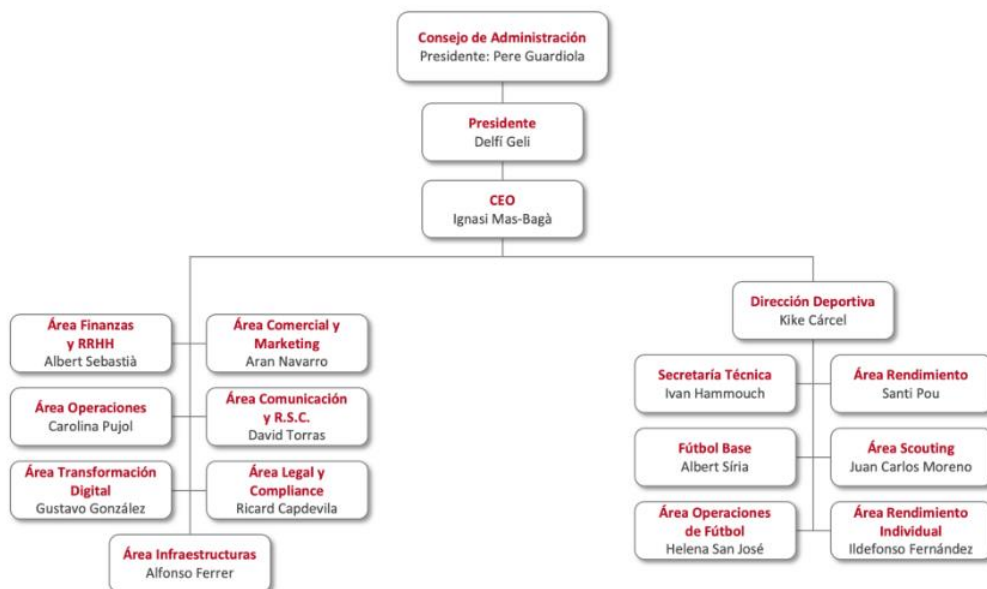
Gráfico 2.3.1 Propietarios Girona FC (2024)



Fuente: Elaboración Propia

La estructura organizativa del club es la siguiente, con Pere Guardiola como Presidente del Consejo de Administración y Delfi Geli como Presidente del club, como se puede observar en el gráfico 2.3.2.

Gráfico 2.3.2 Estructura Organizativa del Girona FC



Fuente: Página Oficial Girona FC; Transparencia – Organigrama

## 2.4 Consecuencias de la unión al CFG - Evolución

Tras conocer a los propietarios del Girona FC, es importante entender cómo ha afectado al club de manera práctica pertenecer a esta asociación. El comunicado oficial del Girona FC al anunciarse este acuerdo expresaba la capacidad que tendrían de *"beneficiarse de los conocimientos y la contrastada experiencia del City Football Group, así como de su extensa red de infraestructuras, equipos técnicos, captación de talento, desarrollo de jóvenes jugadores y liderazgo ejecutivo, junto con los sus medios globales, el marketing y el potencial comercial"*. Desde la llegada del grupo inversor a la entidad catalana, el club ha dado un gran salto tanto económica como deportivamente. A continuación, se detallan los principales cambios: (*"El Girona FC, adquirido por nuevos inversores"* Página oficial, 2017)

- **Infraestructuras:** Primeramente, en 2017 tras el ascenso a la máxima categoría de España y la entrada de los nuevos inversores, se inició una remodelación del estadio, Montilivi, añadiendo dos gradas suplementarias y mejorando la iluminación e instalaciones. Además, el Girona FC y la empresa *"PGA Golf de Caldas, SA"* firmaron un contrato de arrendamiento de instalaciones deportivas para la utilización de dos campos de fútbol ubicados en el centro de entrenamiento *"La Vinya"*, actual complejo deportivo donde el primer equipo del Club realiza sus sesiones de entrenamiento. En Febrero de 2023 el club presentó el proyecto de su nueva ciudad deportiva *"City Football Academy Girona"*, y ha sido el 1 de marzo de 2024 cuando el Ayuntamiento de Vilablareix ha dado luz verde a las obras. Este proyecto ambicioso lleva trabajándose desde la llegada del City Group a la entidad y contará con los mismos recursos avanzados que se utilizan en el resto de las academias del Grupo en todo el mundo. Dispondrá de 7 campos de fútbol y todas las instalaciones necesarias no solo para el primer equipo, sino también para el fútbol base y el femenino, además de las oficinas para los directivos. En total, el club prevé invertir unos 25 millones de euros en las nuevas instalaciones, gran parte de la inversión proviene del acuerdo firmado por La Liga con CVC en 2021. Esta empresa de capital privado proporcionó un total de 2 mil millones de euros de financiación a los clubes de la liga a cambio del 8% de los derechos televisivos durante los próximos 50 años. Este dinero



recibido por los clubes tenía como objetivo ser invertido en proyectos de crecimiento en infraestructuras, contratación de jugadores y liquidación de deuda. El Girona en su caso recibió 32 millones de euros. (*City Football Academy Girona*; Página Oficial)

- **Escudo:** Con la llegada del City Group y su política de marketing, el Girona cambió su escudo en junio del 2022. Eliminaron la corona, simplificando así el diseño y uniéndose al estilo moderno del grupo. La elección del escudo se llevó a cabo bajo votación de los socios, pudiendo elegir entre dos opciones. Finalmente, el 87% de los socios apoyaron el diseño actual que se puede ver a continuación. (*El Girona FC estrena nuevo escudo*; Página Oficial; 2022)



*Fuente: Elaboración Propia*

- **Patrocinadores:** El poder comercial del grupo permitió al Girona adquirir nuevos promotores. Los principales patrocinadores actualmente del Girona son Puma y Gosbi. En el caso de Puma, la firma alemana es el principal sponsor de las camisetas de todos los clubes del City Group desde el 2019. Respecto a Gosbi, se trata de una empresa especializada en nutrición animal con sede en Gerona. Delfí Geli, Presidente del Girona FC comentó lo siguiente acerca del nuevo patrocinio: *"El acuerdo supone una gran satisfacción ya que permite vincular el Club con una compañía de Girona actualmente en crecimiento y con quien compartimos los mismos valores. Desde el Girona FC nos hemos mostrado siempre como una entidad responsable con nuestro entorno y eso también implica tener cuidado y respeto por los animales. La vinculación con Gosbi va más allá de un simple*

*patrocinio y permitirá al Club involucrarse también en promover la defensa y el respeto por el mundo animal". (Delfi Geli; 2021)*

A la derecha se puede ver la camiseta oficial del Girona en la temporada 2023/2024, con Puma y Gosbi como principales sponsors del club. (Imagen extraída de la tienda online oficial del club)



- **Traspasos:** En un deporte colectivo si se quiere destacar sobre el resto de los equipos se necesita contar con los mejores integrantes posibles. En el fútbol el nivel de las plantillas cada vez es más exigente, obligando a los clubes a invertir cifras monetarias inimaginables hace años por contar con los servicios de un jugador. Es por ello que el mercado de fichajes y traspasos de jugadores se ha convertido en un reto para todos los equipos, “peleándose” por conseguir las mejores figuras al menor precio posible. Se podría hacer una sección aparte muy amplia y detallada sobre todo este mundo del mercado de fichajes, el dinero que llega a alcanzar y la influencia de los representantes, pero se pondrá el enfoque en el caso del Girona FC y la enorme importancia que tiene en este ámbito pertenecer al CFG.

Una de las ventajas del “Grupo Citizen” es la capacidad de atraer a grandes jugadores. El Girona FC se ha convertido en una propuesta más atractiva para los profesionales del fútbol que ven en el club un escaparate ideal para dar el salto al fútbol europeo. No solo por su gran proyecto, sino también por pertenecer a una de las mejores ligas del mundo como es la liga española. Sin duda este ha sido un factor clave para poder traer jugadores destacados como Artem Dovbyk (jugador que se comenta su fichaje en el apartado 2.5) y Viktor Tsyhankov, ambos internacionales ucranianos, y actualmente imprescindibles en el equipo catalán.

Otra gran ventaja es la amplia red de ojeadores con la que cuenta el CFG, permitiendo hacerse con las mayores jóvenes promesas. Esto ofrece al Girona FC la oportunidad de contar con jugadores de gran potencial a un coste ínfimo. Así

es como en los últimos años el club Gerundense ha sido impulsado por numerosas llegadas de jugadores del CFG, en su mayoría desde el club insignia, el Manchester City. Ha habido un total de 24 jugadores que se han unido al club provenientes del CFG y tan solo 2 de ellos ha sido de manera permanente, pagando un importe menor a su valor real, como es el caso de Yangel Herrera por 5 millones de euros desde el Manchester City. El resto de los jugadores han sido en calidad de “cedidos”, es decir, por un tiempo limitado sin pagar por su fichaje, tan solo haciéndose cargo de su salario. Se observan los 24 movimientos en la tabla 2.4.1 a continuación:

*Tabla 2.4.1 Movimientos de jugadores entre el Girona FC Y CFG*

<b>MOVIMIENTOS JUGADORES DEL GIRONA CON CFG</b>					
<b>Número</b>	<b>Temporada</b>	<b>Jugador</b>	<b>Club</b>	<b>Tipo</b>	<b>Valor (M€)</b>
1	2015/16	Chidiebere Nwakali	Manchester City	Cedido	-
2	2015/16	Rubén Sobrino	Manchester City	Cedido	-
3	2015/16	Florian Lejeune	Manchester City	Cedido	-
4	2015/16	Pablo Maffeo	Manchester City	Cedido	-
5	2016/17	Angeliño	Manchester City	Cedido	-
6	2016/17	Pablo Mari	Manchester City	Cedido	-
7	2017/18	Aleix García	Manchester City	Cedido	-
8	2017/18	Marlos Moreno	Manchester City	Cedido	-
9	2017/18	Olarenwaju Kayode	Manchester City	Cedido	-
10	2017/18	Douglas Luiz	Manchester City	Cedido	-
11	2017/18	Pablo Maffeo	Manchester City	Cedido	-
12	2018/19	Patrick Roberts	Manchester City	Cedido	-
13	2020/21	Nahuel Bustos	Manchester City	Cedido	-
14	2020/21	Arijanet Muric	Manchester City	Cedido	-
15	2020/21	Pablo Moreno	Manchester City	Cedido	-
16	2020/21	Yan Couto	Manchester City	Cedido	-
17	2021/22	Dario Sarmiento	Manchester City	Cedido	-
18	2022/23	Yangel Herrera	Manchester City	Cedido	-
19	2022/23	Yan Couto	Manchester City	Cedido	-
20	2022/23	Alexander Callens	New York City	Traspaso	Gratis
21	2022/23	Taty Castellanos	New York City	Cedido	-
22	2022/23	Yeferson Mamani	Club Bolivar	Cedido	-
23	2023/24	Sávio	Troyes	Cedido	-
24	2023/24	Yangel Herrera	Manchester City	Traspaso	5
<b>TOTAL</b>					<b>5</b>

*Fuente: Elaboración propia; Información extraída de Transfermarkt*

Para entender la magnitud de esta ventaja se explicará con el ejemplo reciente de Sávio. Sávio, también conocido como “Savinho” es un jugador de origen brasileño nacido en 2004 (20 años) que ha visto como su carrera se ha propulsado en un abrir y cerrar de ojos. Fue fichado en 2022 por el Troyes, equipo también del CFG, por 6’5 millones de euros tras destacar en el Club Atlético Mineiro de Brasil desde una muy temprana edad. Fue esa misma temporada cuando fue cedido al PSV Eindhoven, donde no consiguió brillar, y ya en Julio de 2023 el Girona decidió apostar por él para la temporada actual, la 2023/24. La operación fue una cesión sin coste, por lo que el riesgo de la operación era mínimo. Su irrupción en el equipo catalán no pudo ser mejor, titular indiscutible y pieza fundamental en el conjunto de Michel (entrenador del Girona) aportando 9 goles y 10 asistencias en liga, unas cifras excelentes para un jugador tan joven en su primera temporada al más alto nivel. Su valor de mercado ha pasado de 5 millones de euros a 40 en tan solo una temporada (*Valores extraídos de Transfermarkt, página especializada en la valoración de los jugadores*). Este gran papel del brasileño ha impulsado su fichaje por el Manchester City para la temporada 2024/25, equipo más grande del grupo. (Transfermarkt; 2024)

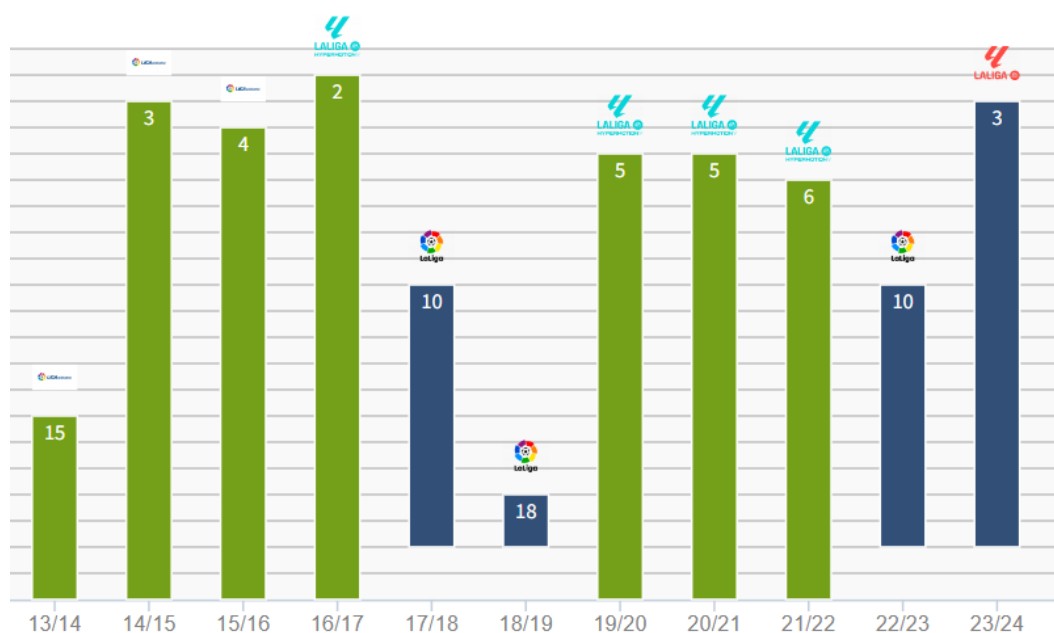
Es un ejemplo claro de cómo funciona el CFG, primero fichado por el Troyes, más adelante cedido en el Girona FC y finalmente fichado por el Manchester City, los tres equipos del grupo beneficiándose de un jugador joven gracias a su gran trabajo tanto de ojeadores como de planificación, ofreciendo además unas condiciones ideales para la evolución del futbolista, mejorando así la imagen del grupo y atrayendo a más jugadores jóvenes y talentosos. Un excelente trabajo demostrando la gran coordinación de todos los clubes del grupo.

- **Evolución deportiva:** Esta temporada el Girona ha sorprendido a todo el mundo fútbol con su gran rendimiento, situándose en la parte alta de la tabla de la liga española e incluso llegando a pelear por ella contra el Real Madrid y el Fútbol Club Barcelona. Consiguieron una primera vuelta de récord permaneciendo líderes gran parte de la temporada e incluso llegando a ser una opción realista ganar la liga. Finalmente, como es lógico por su limitado poder adquisitivo y capacidad de gasto no ha podido competir contra los grandes por la consecución

del título, pero si le ha sido suficiente para clasificarse a competiciones europeas en la próxima temporada. Estas competiciones las disputan solamente los 4 mejores equipos de cada liga, por lo que es un logro histórico para un club que su principal objetivo era permanecer en la máxima categoría nacional.

A continuación, se representa en el gráfico 2.4.1 su evolución en la liga en los últimos 10 años.

*Gráfico 2.4.1 Evolución posición final en Liga del Girona FC*



*Fuente: Gráfico extraído de Transfermarkt*

Las columnas en verde del gráfico 2.4.1 indican la clasificación final del Girona FC en Segunda división, y la azul en Primera división. En la temporada 2017/18 el Girona FC consiguió por primera vez en su historia ascender a la máxima categoría nacional, La Liga. Fue ese mismo año como ya se ha comentado anteriormente cuando comenzaron a formar parte del City Football Group. Tan solo permanecerían dos temporadas en primera división, y tras tres años en segunda, volverían a jugar en La Liga en la temporada 2022/23, tras conseguir el ascenso de la mano de Michel en su primer año como técnico del Girona FC. Ese mismo año consiguieron permanecer solventemente en la categoría quedando 10º en la tabla, y ha sido esta temporada 2023/24 cuando han dado un salto diferencial, situándose como el 3º en la clasificación liguera. Gracias a este gran rendimiento, el club catalán ha conseguido clasificarse a la mayor competición

europaea, la Champions League, donde participan los mejores clubes del fútbol europeo.

Este repentino crecimiento se debe no solo a la unión del CFG, sino también al excelente trabajo realizado por su entrenador Michel y su cuerpo técnico, que han sido capaces de aprovechar al máximo los jugadores que tenían, sacando todo su potencial a la luz, y consiguiendo crear un equipo competitivo además de entretenido para el espectador.

Para el apartado “3. Análisis de los Estados Contables”, es importante tener en cuenta que en las temporadas 2019-2020, 2020-2021 y 2021-2022 el Girona FC compite en la Segunda División española (como se puede observar en el gráfico 2.4.1) pudiendo alterar la cantidad de recursos de los que dispone.

## **2.5 Comparación de la valoración y capacidad económica con clubes de La Liga.**

Para entender la magnitud del logro del Girona FC esta temporada, es importante poner en contexto su capacidad económica y valoración de la plantilla comparándolo con el resto de los clubes competidores. Para ello, de nuevo se van a utilizar datos extraídos de la página especializada Transfermarkt, la cual ofrece una valoración estimada de cada equipo dependiendo de la cotización de sus jugadores en el mercado, actualizándose estos datos mensualmente, además del balance “*ingresos-gastos*” en el mercado de transferencias de jugadores.

En España el Real Madrid y el Fútbol Club Barcelona cuentan con mucho mayor poder adquisitivo y valoración económica que el resto de los equipos que participan en la liga española. Muchos podrían pensar, como es lógico, que el tercer club con más valor sería el Girona FC ya que ha conseguido la tercera plaza en la competición. La realidad es que el fútbol no solo depende del valor de los jugadores activos en plantilla, sino que depende de multitud de factores, como se va a ver en este caso.

En la siguiente tabla 2.5.1, se puede ver la valoración de los clubes de La Liga a 1 de agosto de 2023, justo antes de que comience la competición 2023/2024.

Tabla 2.5.1 Valor de los equipos de La Liga (01/08/2023)

#	Club	Liga	Valor01/08/2023 ↓
1	 <b>Real Madrid CF</b>	LaLiga	980,00 mill. €
2	 <b>FC Barcelona</b>	LaLiga	854,00 mill. €
3	 <b>Atlético de Madrid</b>	LaLiga	532,70 mill. €
4	 <b>Real Sociedad</b>	LaLiga	360,55 mill. €
5	 <b>Real Betis Balompié</b>	LaLiga	229,90 mill. €
6	 <b>Athletic Club</b>	LaLiga	216,40 mill. €
7	 <b>Villarreal CF</b>	LaLiga	209,70 mill. €
8	 <b>Sevilla FC</b>	LaLiga	206,35 mill. €
9	 <b>Valencia CF</b>	LaLiga	167,50 mill. €
10	 <b>RC Celta de Vigo</b>	LaLiga	145,30 mill. €
11	 <b>CA Osasuna</b>	LaLiga	135,60 mill. €
12	 <b>Getafe CF</b>	LaLiga	118,80 mill. €
13	 <b>Girona FC</b>	LaLiga	109,30 mill. €

Fuente: Tabla extraída de Transfermarkt

Como se puede observar en la tabla 2.5.1., la plantilla del Girona FC a 1 de agosto de 2023 estaba valorada en 109,3 millones de euros, siendo el 13º equipo en la liga (de un total de 20 equipos) con mayor valor. Si el rendimiento deportivo dependiese de este valor estimado de los jugadores, el Girona estaría muy por debajo de lo conseguido en esta temporada. Ahora bien, el valor de los jugadores varía dependiendo de su nivel, por lo que la plantilla del Girona FC al ofrecer un rendimiento excelente ha visto cómo el valor de sus activos en plantilla se ha multiplicado. En la siguiente tabla 2.5.2 se puede observar el valor de las plantillas de los clubes actualmente, después de la temporada. Además, se añade una columna “%” donde se observa el porcentaje de variación del valor de la plantilla desde el 1 de agosto de 2023 hasta la actualidad (15/06/2024).

Tabla 2.5.2. Valor de los equipos de La Liga actualmente (15/06/2024)

#	Club	Liga	Valor01/08/2023 ↑	Valor actual ↓	% ↓
1	 Real Madrid CF	LaLiga	980,00 mill. €	<b>1,12 mil M €</b>	14,6 %
2	 FC Barcelona	LaLiga	854,00 mill. €	<b>843,00 mill. €</b>	-1,3 %
3	 Real Sociedad	LaLiga	360,55 mill. €	<b>469,80 mill. €</b>	30,3 %
4	 Atlético de Madrid	LaLiga	532,70 mill. €	<b>390,10 mill. €</b>	-26,8 %
5	 Athletic Club	LaLiga	216,40 mill. €	<b>293,10 mill. €</b>	35,4 %
6	 Girona FC	LaLiga	109,30 mill. €	<b>287,10 mill. €</b>	162,7 %
7	 Valencia CF	LaLiga	167,50 mill. €	<b>239,55 mill. €</b>	43,0 %
8	 Villarreal CF	LaLiga	209,70 mill. €	<b>228,60 mill. €</b>	9,0 %
9	 Sevilla FC	LaLiga	206,35 mill. €	<b>194,60 mill. €</b>	-5,7 %
10	 Real Betis Balompie	LaLiga	229,90 mill. €	<b>187,50 mill. €</b>	-18,4 %

Fuente: Tabla extradida de Transfermarkt

La plantilla del Girona ha pasado de valer 109,3 millones de euros a principio de temporada ocupando el puesto 13º en los clubes más valiosos de La Liga, a valer 287,10 millones de euros a final de la misma, siendo el 6º club en términos de valor de plantilla. Esto se debe, como se ha comentado en la anterior imagen 2.5.1, al gran rendimiento ofrecido por los jugadores que han visto como su cotización en el mercado ha aumentado hasta un 162,7%.

Aunque su crecimiento de valor ha sido extraordinario, la plantilla sigue estando lejos de ser la tercera más valiosa de la competición. Este dato habla muy bien del gran trabajo realizado por el cuerpo técnico y su entrenador, Michel, que han conseguido potenciar a sus jugadores ofreciendo su máximo nivel competitivo y obteniendo unos resultados muy por encima de las expectativas.

En el fútbol una de las funciones más importantes para la directiva del club es la planificación de plantilla. Para ello, se realizan movimientos en el mercado de fichajes donde se traspasan jugadores de un club a otro. Este mercado tan solo se abre en dos periodos, uno en verano, desde el 1 de julio hasta el 31 de agosto en el caso de la liga española, y otro en el mes de enero en su totalidad. El periodo de verano suele ser cuando los equipos gastan más recursos para adquirir jugadores, ya que es antes del comienzo de una nueva temporada y se tienen todos los ingresos del curso anterior. En la ventana de fichajes del mes de enero, al ser en mitad de la temporada, es raro ver



grandes desembolsos, ya que los clubes no quieren vender sus jugadores y tampoco se cuenta con los ingresos totales de la temporada, tan solo se hacen fichajes para cubrir necesidades urgentes en ciertas posiciones.

Una manera de medir el trabajo de los directores deportivos de los clubes es a través del balance “ingresos-gastos” en estos mercados y, post-temporada, valorar si el gasto efectuado ha sido rentable en base al rendimiento de los jugadores adquiridos.

Dado el rendimiento de la plantilla del Girona FC, se puede pensar en primera estancia que se ha desembolsado una cantidad importante de dinero en los mercados de fichajes. Aunque es cierto que el Girona FC ha tenido un balance negativo en la compraventa de jugadores, este gasto no ha sido tan significativo. En la siguiente tabla 2.5.3 se refleja la cantidad ingresada y gastada tanto en el verano de 2023 como en el mes de enero de 2024, además del balance final.

*Tabla 2.5.3 Balance mercado de fichajes clubes de La Liga 2023/2024*

#	Club	Gastos ↓	Altas ↓	Ingresos ↓	Bajas ↓	Balance ↕
1	 Real Madrid CF	129,50 mill. €	8	7,00 mill. €	9	-122,50 mill. €
2	 Rayo Vallecano	17,30 mill. €	16	5,70 mill. €	16	-11,60 mill. €
3	 Deportivo Alavés	10,40 mill. €	19	2,50 mill. €	19	-7,90 mill. €
4	 Granada CF	17,15 mill. €	24	10,45 mill. €	25	-6,70 mill. €
5	 Sevilla FC	32,00 mill. €	25	26,60 mill. €	21	-5,40 mill. €
6	 UD Las Palmas	4,80 mill. €	16	-	16	-4,80 mill. €
7	 Getafe CF	11,00 mill. €	20	6,50 mill. €	24	-4,50 mill. €
8	 Girona FC	22,25 mill. €	19	17,90 mill. €	20	-4,35 mill. €

*Fuente: Tabla extraída de Transfermarkt*

En la tabla 2.5.3 están ordenados los equipos de mayor balance negativo a menor. Se puede ver como el Girona FC ha sido el 8º equipo con mayor balance negativo de los clubes de La Liga, con un total de -4,35 millones de euros. Este balance proviene de la diferencia entre los ingresos de 17,9 millones de euros de dar salida a 20 jugadores, y el gasto de 22,5 millones de euros en la adquisición de 19 jugadores. Se observa como la capacidad económica del club no es tan alta como la de otros equipos, sobre todo el Real Madrid CF, club que ha tenido un balance negativo de 122,5 millones de euros y con el que el Girona FC ha competido durante esta temporada por el título liguero.

Esta gran diferencia de gasto del Real Madrid CF comparado con el resto de los clubes se debe a las normas del “*Fair Play financiero*” de La Liga. Estas normas impuestas por Javier Tebas, presidente de La Liga, impiden que grandes clubes como Atlético de Madrid o FC Barcelona inviertan mucho dinero en nuevas incorporaciones principalmente debido a la gran deuda que soportan, y permite invertir más dinero a aquellos con las cuentas saneadas, como es el Real Madrid CF en este caso.

Aunque es cierto que grandes equipos, como los mencionados Atlético de Madrid y FC Barcelona, u otros como Villarreal CF, Real Sociedad, Athletic Club o Real Betis Balompié no han podido invertir en traspasos lo que les gustaría, también hay que recalcar que su masa salarial es mucho mayor a la de los equipos que se ven en la imagen 2.5.3, por lo que cuentan con jugadores más cotizados en plantilla. Esto enfocándolo al Girona FC, le da aún mayor mérito a lo conseguido, ya que, aunque el Girona FC ha tenido un gasto neto en traspasos mayor a estos clubes competidores en la parte alta de la clasificación, su capacidad de masa salarial es menor, impidiendo tener en plantilla perfiles de futbolistas del más alto nivel. Esto no implica que la plantilla del Girona FC sea mala, ni mucho menos, simplemente tienen que buscar perfiles de jugadores que aún no están contrastados, pero que como veremos en el ejemplo del delantero Dovbyk a continuación, tienen potencial para competir contra los mejores equipos.

Como se ha comentado en este apartado, para medir la rentabilidad obtenida del gasto efectuado es necesario ver el valor actual de los jugadores adquiridos. En el caso del Girona FC, se puede afirmar que el trabajo de los directivos en el mercado de fichajes ha sido excelente en este sentido:

Además del caso de Sávio ya mencionado en el apartado 2.4 *Traspasos*, otro de los jugadores adquiridos fue Artem Dovbyk, jugador ucraniano proveniente del club SK Dnipro por un coste de 7,75 millones de euros. Puede parecer una cifra muy significativa, pero la realidad es que el rendimiento del delantero de Ucrania ha superado con creces las expectativas puestas en su fichaje, marcando un total de 24 goles y dando 8 asistencias de gol en 36 partidos de Liga, cifras que lo catalogan como uno de los mejores delanteros de Europa. Su valor actual en el mercado se ha quintuplicado, siendo de 35 millones de euros a fecha de 15 de junio de 2024 y con muchos clubes interesados en su adquisición, lo que le revaloriza aún más. (Transfermarkt; 2024)

### 3. ANÁLISIS ESTADOS CONTABLES

A continuación, tras haber puesto en contexto la situación del club, se analizarán las cuentas anuales del Girona FC de los últimos 5 ejercicios disponibles, desde la temporada 2018-2019 hasta la 2022-2023. Para facilitar el análisis, las temporadas se denominarán por el año en que finalizan, es decir, la temporada disputada en 2018-2019 se denominará “temporada 2019”, y así sucesivamente con las 4 temporadas siguientes. Los datos han sido obtenidos de la memoria de cada ejercicio publicada en la página web del club. Tanto el Balance de Situación como la cuenta de Pérdidas y Ganancias se recogen en el apartado 6. *Anexo*.

#### 3.1 Análisis Vertical

Primeramente, se estudia verticalmente el peso de cada partida sobre el estado contable que se analice, agrupando por masas patrimoniales para una mayor representatividad. Ofrece de este modo una visión general de la estructura y composición del Balance de Situación y de la cuenta de Pérdidas y Ganancias para el periodo seleccionado. Este apartado estará subdividido en: estructura económica del balance, estructura financiera del balance y cuenta de resultados.

*Tabla 3.1.1 Análisis vertical de la estructura económica*

ACTIVO	2023	2022	2021	2020	2019
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>74,42%</b>	<b>57,57%</b>	<b>54,09%</b>	<b>79,53%</b>	<b>84,06%</b>
I. Inmovilizado intangible.	41,41%	28,09%	31,69%	56,69%	61,59%
II. Inmovilizado material.	16,77%	8,63%	9,09%	15,67%	15,81%
V. Inversiones financieras a largo plazo.	0,79%	0,98%	0,88%	1,27%	1,17%
VI. Activos por impuesto diferido.	15,46%	19,87%	9,21%	5,90%	5,49%
VII. Deudas comerciales no corrientes	-	-	3,23%	-	-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>25,58%</b>	<b>42,43%</b>	<b>45,91%</b>	<b>20,47%</b>	<b>15,94%</b>
II. Existencias.	0,60%	0,27%	0,38%	0,26%	1,47%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	16,75%	21,16%	9,40%	7,76%	13,04%
V. Inversiones financieras a corto plazo.	0,02%	0,01%	6,08%	0,00%	0,01%
VI. Periodificaciones a corto plazo.	1,16%	0,30%	0,64%	0,14%	0,31%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	7,05%	20,69%	29,41%	12,31%	1,11%
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

En la tabla 3.1.1 se analiza la **estructura económica del balance**. El activo está subdividido en corriente y no corriente con los porcentajes ya calculados sobre el total del activo.

Se puede observar cómo durante todo el periodo analizado el activo a largo plazo (Activo No Corriente) tiene más peso que el activo a corto (Activo Corriente), sin embargo, esta diferencia de peso es menor en las temporadas 2021 y 2022. Estas dos temporadas se observa como disminuyen notablemente el porcentaje de ambas partidas de inmovilizado sobre el activo total, afectando así al peso del Activo No Corriente. A su vez, en el Activo Corriente se incrementa el peso de la partida *VII. Efectivo y otros activos líquidos* en ambas temporadas mencionadas, además de aumentar notablemente el peso de las *Inversiones financieras a corto plazo (V.)* en la temporada 2021, y los *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (III.)* en la 2022. Es por ello por lo que en ambas temporadas se equilibra el peso de los activos a corto y largo plazo sobre el total.

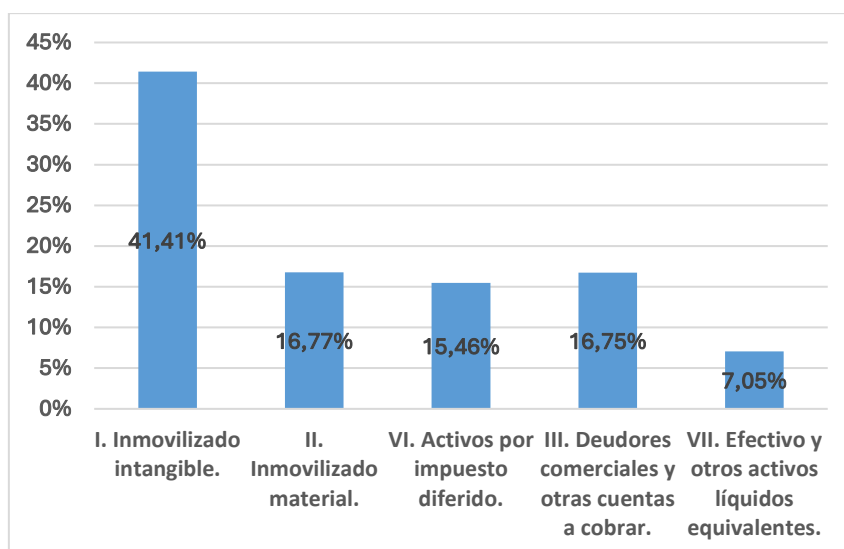
En general, la partida *I. Inmovilizado intangible* dentro del Activo No Corriente ocupa gran parte de la estructura económica del Girona FC, siendo las 5 temporadas la cuenta con mayor peso en todo el Activo. Esto se debe a que el inmovilizado intangible está formado fundamentalmente por los “*derechos de adquisición de jugadores*”. En este tipo de clubes los fichajes de jugadores se cargan en esta cuenta, siendo un nuevo activo para la entidad. A cierre del ejercicio se realiza la amortización correspondiente, considerándose como vida útil del activo los años de contrato firmados en su fichaje. En las temporadas en primera división esta partida de inmovilizado intangible es mayor al resto de ejercicios, de 61,69% en la temporada 2019 y de 41,41% en la temporada 2023, ya que el club cuenta con mayores recursos para poder pagar grandes jugadores. Esto no ocurre en la primera temporada en segunda división, la 2020, que, aunque es cierto que su porcentaje de peso en el total del activo disminuye con respecto a la temporada anterior, su importancia sigue siendo muy alta, del 56,69%. Esto se debe a que el club decidió no vender jugadores de la plantilla con gran nivel (inmovilizado intangible) con el ambicioso objetivo de ascender a la primera categoría esa misma temporada. Desafortunadamente para el Girona FC no lo consiguieron, y se observa como en la temporada siguiente, la 2021, disminuye notablemente su inmovilizado intangible de 56,69% a 31,69%, y aumenta el peso de la tesorería, de 12,31% a 29,41%, por la venta de esos activos valiosos (jugadores en este caso).

En el Activo Corriente destacan 2 grupos sobre el resto: *III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar* y *VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*. Durante este

periodo de 5 temporadas se ve como el peso de la tesorería ha variado notablemente. En la primera temporada 2019, su peso sobre el activo total era de solo el 1,11%, llegando a alcanzar el 29,41% en la 2021, por la venta de jugadores mencionada en el párrafo anterior. Ya en la 2022 desciende ese porcentaje a 20,69%, y en la 2023 a 7,05%. Se puede sacar como conclusión de estas 5 temporadas que en los dos ejercicios que el Girona FC compite en primera división (temporadas 2019 y 2023) el peso de la tesorería es menor que cuando compite en una categoría más baja. También se ve como ese porcentaje de la tesorería pasa en gran parte a las partidas de inmovilizado del Activo No Corriente, aumentando notablemente su peso sobre el total del activo. Esto se debe en gran parte a la necesidad del club de invertir en jugadores e instalaciones cuando compite en primera división. Respecto a los Deudores comerciales y otras cuentas a pagar se mantienen valores superiores al 7% durante los 5 ejercicios, pero también siendo datos volátiles, llegando a alcanzar el 21,16% del activo total en la temporada 2022. La variación de esta partida también depende de la mencionada venta de jugadores.

Para terminar el análisis vertical de la estructura económica se va a mostrar en el gráfico 3.1.1 las partidas más destacables de la entidad en el ejercicio 2023.

*Gráfico 3.1.1 Partidas más importantes del Activo en 2023*



*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

Tabla 3.1.2 Análisis Vertical de la estructura financiera

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>39,17%</b>	<b>47,52%</b>	<b>69,68%</b>	<b>59,01%</b>	<b>54,69%</b>
A-1) Fondos propios.	25,53%	30,16%	53,71%	35,45%	32,62%
I. Capital.	14,88%	18,54%	16,70%	22,79%	20,90%
II. Prima de emisión.	38,57%	48,06%	43,27%	-	-
III. Reservas.	7,88%	9,82%	8,84%	12,77%	-
V. Resultados de ejercicios anteriores.	-37,13%	-16,77%	-0,08%	-	-3,74%
VII. Resultado del ejercicio.	1,33%	-29,50%	-15,02%	-0,11%	15,46%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	13,63%	17,36%	15,97%	23,56%	22,07%
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>23,94%</b>	<b>12,45%</b>	<b>15,71%</b>	<b>12,24%</b>	<b>8,96%</b>
I Provisiones a largo plazo.	-	-	-	0,50%	0,46%
II Deudas a largo plazo.	1,99%	4,86%	6,84%	0,62%	1,08%
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.	17,38%	1,77%	2,21%	3,19%	-
IV. Pasivos por impuesto diferido.	4,54%	5,79%	5,32%	7,85%	7,36%
V. Periodificaciones a largo plazo.	0,03%	0,04%	0,04%	0,07%	0,07%
VI Acreedores comerciales no corrientes.	-	-	1,29%	-	-
<b>D) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>36,89%</b>	<b>40,02%</b>	<b>14,61%</b>	<b>28,75%</b>	<b>36,35%</b>
II. Provisiones a corto plazo.	-	-	0,00%	0,35%	0,12%
III. Deudas a corto plazo.	3,24%	3,87%	3,30%	1,77%	14,60%
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	1,12%	0,96%	-	-	-
V. Acreedores.	31,51%	24,19%	9,62%	25,97%	16,21%
VI. Periodificaciones a corto plazo.	1,02%	11,00%	1,69%	0,66%	5,42%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

En la tabla 3.1.2 se estudia el análisis vertical de la otra parte del balance, la estructura financiera, formada por el Patrimonio Neto y el Pasivo.

Se observa que durante los tres primeros ejercicios del análisis el Patrimonio Neto se mantiene por encima del 54%, aumentando la financiación ajena en los ejercicios 2022 y 2023, disminuyendo el peso del patrimonio neto a 47,52% y 39,17% respectivamente.

Respecto al Patrimonio Neto, lo más relevante son las pérdidas reportadas en los ejercicios 2020, 2021 y 2022. Las pérdidas en estos tres ejercicios seguidos se deben principalmente a la gran crisis mundial provocada por el COVID-19. La pandemia afectó gravemente al sector futbolístico, ya que una de las principales fuentes de ingresos de los clubes es la asistencia a los estadios. No solo dejaron de ingresar el dinero de las entradas, tampoco pudieron disfrutar del consumo en el propio estadio como puede ser la venta de “merchandising” del club. Se puede ver como estos resultados negativos de ejercicios anteriores ocupan en el último ejercicio 2023 un -37,13% del Patrimonio Neto + Pasivo total, pero el club ha conseguido en ese mismo curso resultados positivos tras 3 temporadas con pérdidas.

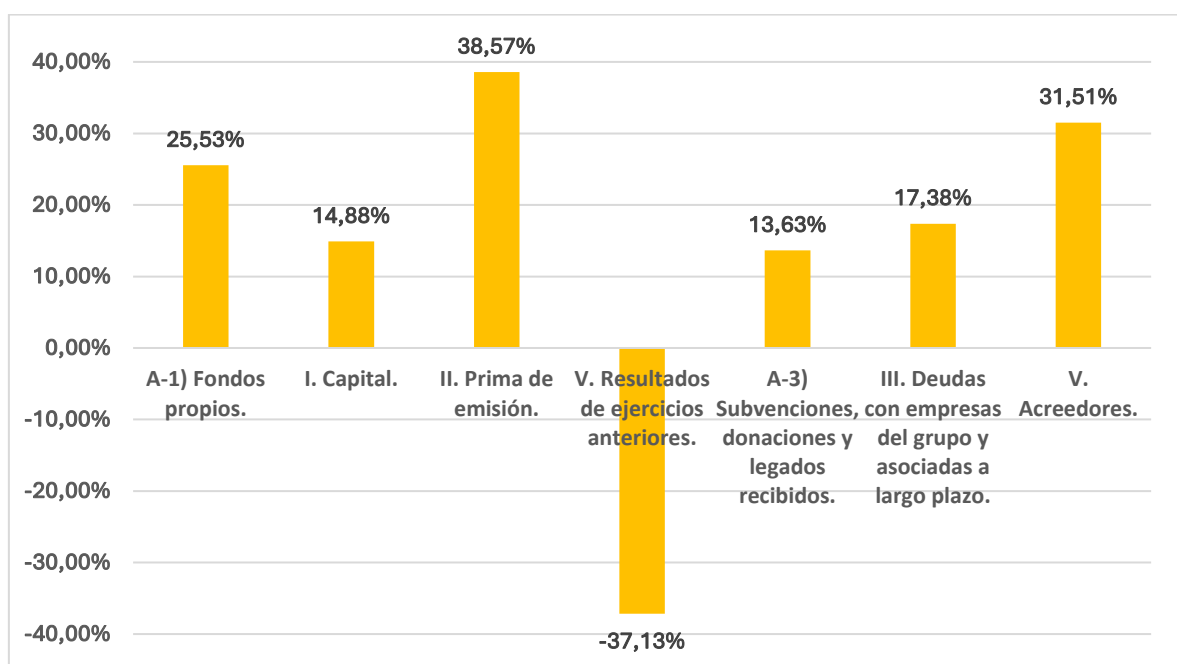
En la parte del Pasivo No Corriente, se ve un aumento importante en el último ejercicio debido al cambio de peso en la cuenta *III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*, incrementando de 1,77% en la temporada 2022 a 17,38% en la 2023.

Respecto al Pasivo Corriente, su peso sobre el total es mayor que el del Pasivo No Corriente en todos los ejercicios excepto en el 2021, que es algo inferior. En ese ejercicio 2021 la partida *V. Acreedores* del Pasivo Corriente disminuyó su peso de 25,97% en la temporada 2020 a 9,62%, además, las deudas a largo plazo del Pasivo No Corriente aumentaron de 0,62% a 6,84%. Exceptuando la temporada 2021, se puede decir que la gran parte de la deuda financiera del Girona FC es a corto plazo.

Dentro del Pasivo Corriente la partida de mayor peso es la ya mencionada *V. Acreedores*. En esta partida se encuentran las deudas a corto plazo con las administraciones públicas, con otras entidades deportivas, y con el personal del club entre otras.

Para finalizar el Análisis Vertical de la estructura financiera, como ya se realizó en la estructura económica, se va a mostrar el gráfico 3.1.2 con las partidas más importantes de la última temporada.

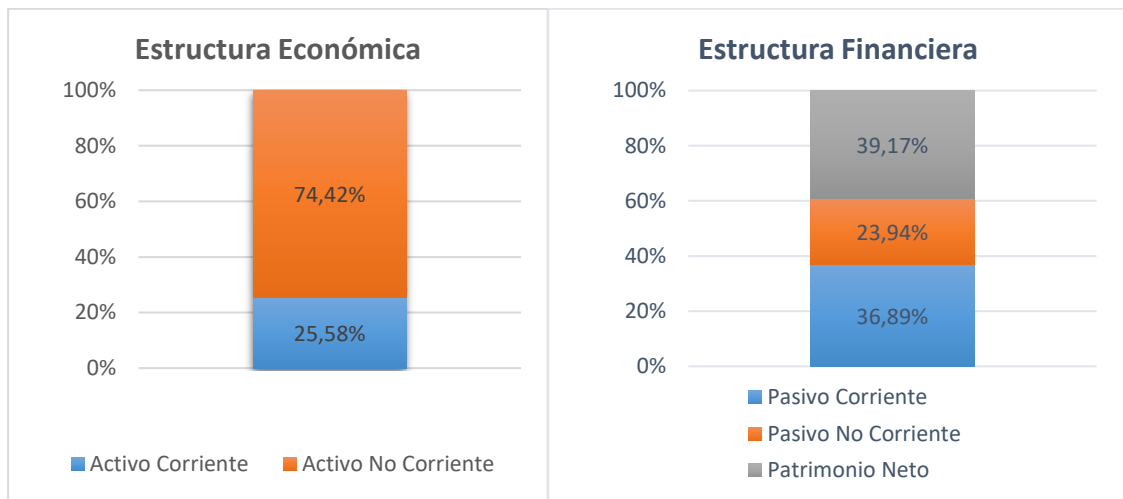
*Gráfico 3.1.2 Partidas más importantes del PN + Pasivo 2023*



*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

Para finalizar el análisis vertical del balance se va a estudiar la situación de equilibrio de las masas patrimoniales de activo y su correlación, de acuerdo con los plazos (corto o largo) de devolución de fondos, con las masas de pasivo y patrimonio neto que las financian en la temporada 2023.

*Gráfico 3.1.3 Equilibrio del Balance 2023*



*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

Como se observa en el gráfico 3.1.3, el balance presenta una situación de desequilibrio. “Esto se produce cuando la compañía no tiene fondos suficientes de largo plazo para financiar su activo no corriente; esto es, su fondo de maniobra es negativo. En dicha posición, parte del activo no corriente tiene que ser financiado por pasivo de corto plazo. Esta situación, en determinadas circunstancias, puede ser negativa para la empresa, dado que tendrá que hacer frente al pago de deudas que vencen en el corto plazo y, sin embargo, los activos con ellas financiadas no se convertirán en liquidez hasta pasado un plazo mayor.” “El fondo de maniobra expresa la parte de recursos de largo plazo que financian activos de corto plazo.” En el caso del Girona FC en 2023 es negativo, siendo equivalente a la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, un -11,31%. (Llorente Olier, J.I. (2022, págs. 141 y 148)).



Tabla 3.1.3 Análisis Vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios.	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
a) Ventas.	11,27%	18,38%	4,10%	12,75%	9,57%
b) Prestaciones de servicios.	88,73%	81,62%	95,90%	87,25%	90,43%
4. Aprovisionamientos.	-0,89%	-2,20%	-4,49%	-4,31%	-1,21%
5. Otros ingresos de explotación.	7,51%	18,76%	15,44%	77,89%	0,74%
6. Gastos de personal.	-65,83%	-123,67%	-133,63%	-160,11%	-52,08%
7. Otros gastos de explotación.	-31,18%	-90,60%	-109,45%	-94,68%	-29,06%
8. Amortización del inmovilizado.	-5,76%	-17,51%	-37,00%	-33,45%	-10,15%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.	0,34%	1,51%	1,91%	1,37%	0,34%
10. Excesos de provisiones.	-	-	0,24%	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	-1,27%	-2,19%	79,25%	113,37%	2,77%
13. Otros	-0,07%	2,37%	4,73%	0,14%	0,42%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+4+5+6+7+8+9+10+11+13)</b>	<b>2,85%</b>	<b>-113,52%</b>	<b>-82,98%</b>	<b>0,22%</b>	<b>11,77%</b>
14. Ingresos financieros.	-	0,07%	-	-	-
15. Gastos financieros.	-1,27%	-3,92%	-2,06%	-0,26%	-0,04%
17. Diferencias de cambio.	-0,03%	-0,07%	-0,01%	-0,02%	0,01%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+17)</b>	<b>-1,29%</b>	<b>-3,92%</b>	<b>-2,07%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>-0,03%</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	<b>1,55%</b>	<b>-117,44%</b>	<b>-85,05%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>11,74%</b>
17. Impuestos sobre beneficios.	-0,43%	28,93%	21,63%	-0,17%	-2,96%
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES</b>	<b>1,13%</b>	<b>-88,51%</b>	<b>-63,42%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>8,78%</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+B)</b>	<b>1,13%</b>	<b>-88,51%</b>	<b>-63,42%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>8,78%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Para finalizar el análisis vertical, se procede a analizar la cuenta de Pérdidas y Ganancias observada en la tabla 3.1.3. En este caso se toma como referencia el 1. *Importe neto de la cifra de negocios*, el cual engloba la gran parte de los ingresos obtenidos por el club que son principalmente ingresos por competiciones, por abonados y socios, por retransmisiones y derechos televisivos y por comercialización y publicidad.

En la partida 5. *Otros ingresos de explotación* destaca el dato en la temporada 2020. Esto se debe a la “ayuda al descenso” que recibe el club de 10.400.000€ tras descender de categoría a la segunda división española. Gracias a esos ingresos, el Girona FC pudo mantener grandes jugadores esa temporada, como se ha mencionado con anterioridad en el análisis vertical de la estructura económica. Además, estos ingresos no evitaron las

pérdidas en el resultado de ese ejercicio, pero sí eludieron unas pérdidas mucho mayores, consiguiendo mantener el resultado de explotación positivo.

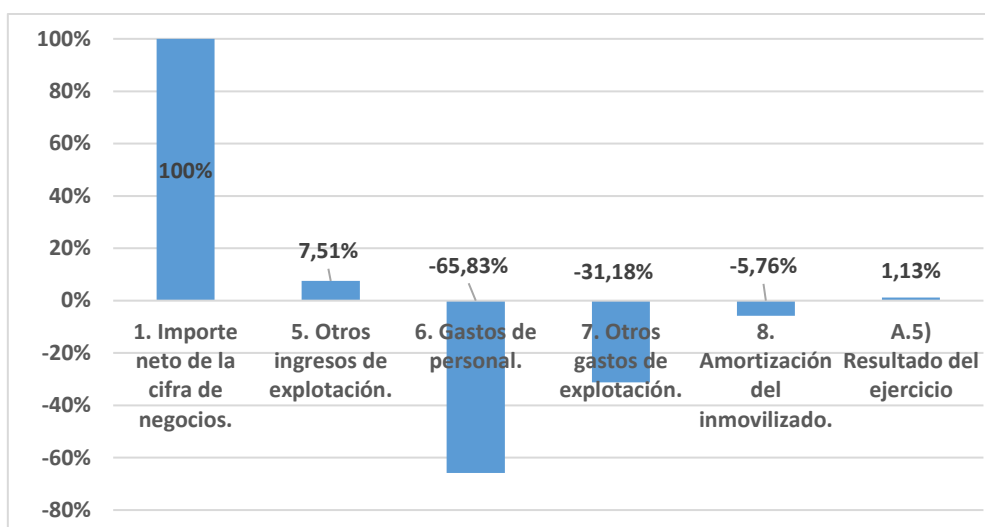
La partida de gasto más importante del club son los gastos de personal, que son principalmente los salarios de los jugadores. Se observa como los gastos de personal llegan a superar el Importe neto de la cifra de negocios en 3 temporadas consecutivas (2020, 2021 y 2022) siendo un dato más que preocupante. Implica que todo el dinero que ingresa el club de su actividad económica no cubre los sueldos de sus jugadores y trabajadores. Además, la partida 7. *Otros gastos de explotación* también ocupan gran parte del importe neto de la cifra de negocios, llegando a superar dicho importe en la temporada 2021 con -109,45%, y ocupando casi la totalidad del importe en las temporadas 2020 y 2022 con -94,68% y -90,60% respectivamente. En consecuencia, en esas 3 temporadas el club reportó pérdidas muy importantes, llegando a alcanzar cifras del -63,42% y de -88,51% con respecto al Importe neto de la cifra de negocios en los ejercicios 2021 y 2022 respectivamente. Ambos ejercicios registraron resultados de explotación muy negativos, de -82,98% en la 2021 y de -113,52% en la 2022.

Otra partida de gasto representativa es la 8. *Amortización del inmovilizado*, la cual proviene mayoritariamente de la amortización de los derechos de adquisición de jugadores, llegando a representar el 37% en la temporada 2021.

Es importante recalcar que estas 3 temporadas en las que el club presenta pérdidas son las que disputa en segunda división. Esos años los ingresos del Girona FC disminuyen en mayor proporción que los gastos, provocando así las pérdidas comentadas. Se verá con más detalle estas variaciones en el análisis horizontal.

A continuación, se muestra en el gráfico 3.1.4 las partidas más importantes de la cuenta de resultados en el ejercicio 2023.

Gráfico 3.1.4 Partidas más importantes de la cuenta de resultados 2023



Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

### 3.2 Análisis Horizontal

A continuación, se procede a realizar el análisis horizontal del balance, estando subdividido nuevamente en estructura económica y financiera además de la cuenta de resultados. Se tomará como año base el 2019.

Tabla 3.2.1 Análisis Horizontal de la estructura económica

ACTIVO	2023	2022	2021	2020	2019
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>131,62%</b>	<b>81,71%</b>	<b>85,27%</b>	<b>86,80%</b>	<b>100%</b>
I. Inmovilizado intangible.	99,94%	54,42%	68,17%	84,44%	100%
II. Inmovilizado material.	157,67%	65,09%	76,12%	90,93%	100%
V. Inversiones financieras a largo plazo.	100%	100%	100%	100%	100%
VI. Activos por impuesto diferido.	418,95%	432,14%	222,42%	98,62%	100%
VII. Deudas comerciales no corrientes	-	-	-	-	-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>238,51%</b>	<b>317,50%</b>	<b>381,57%</b>	<b>117,80%</b>	<b>100%</b>
II. Existencias.	60,64%	22,11%	34,39%	16,02%	100%
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.	190,91%	193,61%	95,49%	54,62%	100%
V. Inversiones financieras a corto plazo.	269,66%	84,61%	77275,62%	0,34%	100%
VI. Periodificaciones a corto plazo.	557,98%	115,51%	274,05%	41,26%	100%
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.	942,93%	2220,67%	3506,37%	1016,20%	100%
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>148,66%</b>	<b>119,30%</b>	<b>132,51%</b>	<b>91,75%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Lo primero a destacar en el análisis horizontal de la estructura económica es la variación del activo total. Como se puede ver en la tabla 3.2.1, la temporada 2020 se reduce el activo total un 8,25%, siendo la única temporada que presenta un activo total menor que

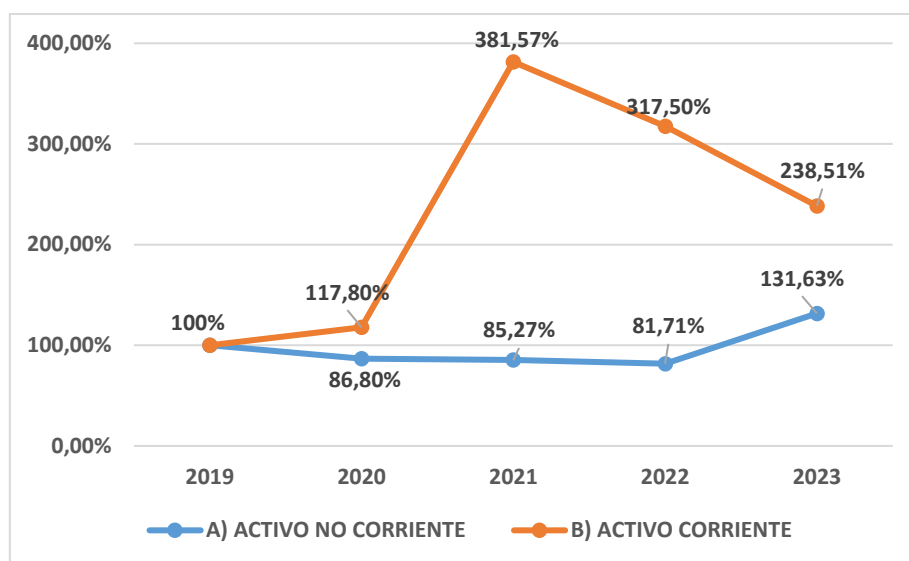
la temporada base, 2019. En la última temporada analizada (2023), el activo total consigue aumentar hasta un 148,66% sobre el 2019.

Se puede observar como en los años que el Girona FC compete en primera división (2019 y 2023) el activo no corriente es mayor que el resto de las temporadas. Como se vio en el análisis vertical, la partida con mayor peso en el activo es el *I. Inmovilizado intangible*. Los años en segunda división el valor es mucho menor que el año base y 2023. Esto se debe a la inversión en jugadores de primer nivel en la máxima categoría es mayor a la inversión en segunda división. Además, el *II. Inmovilizado material* también aumenta notablemente en el mismo sentido.

El activo corriente tiene un crecimiento muy notorio en todo el periodo analizado, llegando a alcanzar un 381,57% del activo corriente de 2019 en la temporada 2021. Esta temporada destaca el brutal aumento de las inversiones financieras a corto plazo en un 77.275,62% sobre el 2019. Esta variación fue debida principalmente a un crédito a corto plazo. En la memoria de 2021 se cita: *“El motivo de los créditos otorgados a corto plazo se originó por cumplir con la normativa existente de La Liga en relación con el aumento del capital realizado durante el ejercicio económico finalizado a 30/06/2021. Una parte de la ampliación de capital monetaria (2.748.000,00 euros), los accionistas mayoritarios del Club ingresaron dicha cantidad en la cuenta bancaria de La Liga. En fecha 09/07/2021, La Liga realizó la transferencia del importe total a la cuenta bancaria del GIRONA FC, SAD.”* El aumento del activo corriente además viene impulsado fundamentalmente por el espectacular aumento de partidas como la *I Tesorería*, y *III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*, en el que se encuentra entidades deportivas deudoras.

En el siguiente gráfico 3.2.1 se observa la tendencia de los dos componentes del Activo.

Gráfico 3.2.1 Variación Activo Corriente y No Corriente



Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Tabla 3.2.2 Análisis Horizontal de la estructura financiera

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2023	2022	2021	2020	2019
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>106,46%</b>	<b>103,67%</b>	<b>168,84%</b>	<b>98,99%</b>	<b>100%</b>
A-1) Fondos propios.	116,35%	110,29%	218,16%	99,69%	100%
I. Capital.	105,83%	105,83%	105,83%	100%	100%
II. Prima de emisión.	-	-	-	-	-
III. Reservas.	-	-	-	-	-
V. Resultados de ejercicios anteriores.	1476,04%	534,99%	2,67%	-	100%
VII. Resultado del ejercicio.	12,80%	-227,65%	-128,78%	-0,65%	100%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	91,84%	93,88%	95,92%	97,96%	100%
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>397,22%</b>	<b>165,79%</b>	<b>232,30%</b>	<b>125,28%</b>	<b>100%</b>
I Provisiones a largo plazo	-	-	-	100,34%	100%
II Deudas a largo plazo.	273,89%	536,98%	840,04%	52,86%	100%
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.	-	-	-	-	-
IV. Pasivos por impuesto diferido.	91,84%	93,88%	95,92%	97,96%	100%
V. Periodificaciones a largo plazo.	65,20%	73,90%	82,60%	91,30%	100%
VI Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-	-
<b>D) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>150,88%</b>	<b>131,36%</b>	<b>53,25%</b>	<b>72,57%</b>	<b>100%</b>
II. Provisiones a corto plazo.	-	-	0,75%	270,84%	100%
III. Deudas a corto plazo.	33,01%	31,63%	29,93%	11,15%	100%
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.	-	-	-	-	-
V. Acreedores	289,00%	178,06%	78,67%	146,99%	100%
VI. Periodificaciones a corto plazo.	27,97%	241,89%	41,18%	11,22%	100%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>148,66%</b>	<b>119,30%</b>	<b>132,51%</b>	<b>91,75%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Respecto al Patrimonio Neto de la entidad se ve como en la temporada 2021 hay un incremento importante gracias al aumento de los Fondos propios. Este aumento vino dado por un incremento del Capital Social, siendo la prima de emisión de 19.579.968€ según se informa en la Memoria de la temporada 2021. Esta ampliación de capital, junto con maximizar la tesorería, permitieron al Club reducir el pasivo y aumentar los fondos

propios, ayudando a cubrir los costes de la plantilla deportiva, siendo éste el tope salarial o límite de coste de plantilla deportiva, impuesto por la normativa de La Liga. Esta variación de la prima de emisión no se ve reflejada en la tabla, ya que en el año base el valor de esta era 0, por lo que no se pueden realizar porcentajes sobre este.

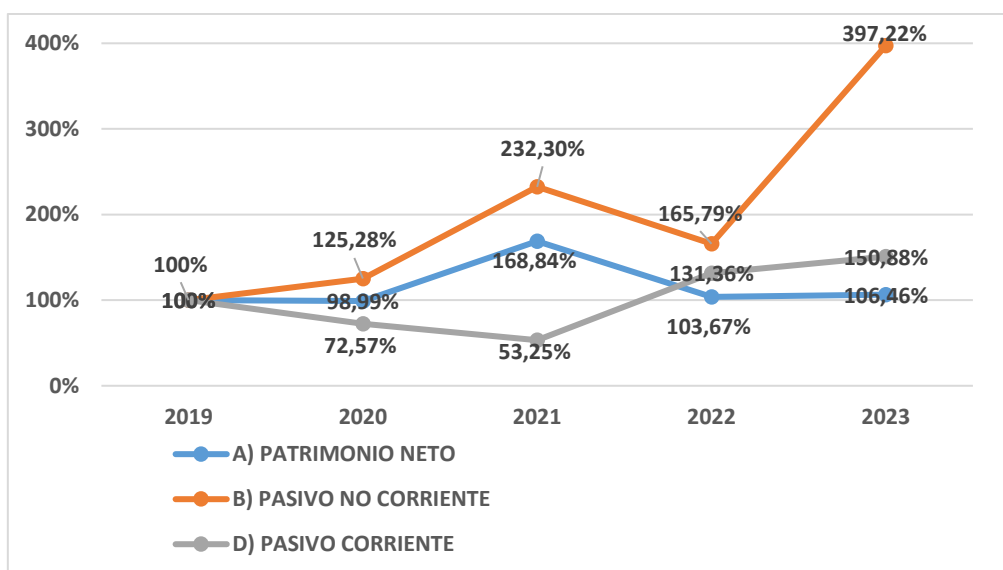
En el resultado del ejercicio la entidad no consigue obtener la cantidad de beneficio obtenido en 2019 en los siguientes 4 cursos, de hecho, como se ha mencionado anteriormente, obtiene pérdidas en las tres temporadas siguientes a la 2019. Estas pérdidas suponen un 128,78% y un 227,65% de las ganancias obtenidas en 2019 en las temporadas 2021 y 2022 respectivamente. Estos resultados negativos acumulados representan en la última temporada un 1476,04% respecto a 2019, incrementándose en gran medida en este periodo analizado. En la temporada 2023 consigue obtener beneficio, pero está lejos de ser la cantidad que obtuvo en 2019, tan solo un 12,80% de esta.

Respecto al Pasivo No Corriente el aumento es muy significativo llegando a ocupar un 397,22% respecto al de 2019 en la última temporada analizada. Esto se debe principalmente al aumento de la financiación ajena durante este periodo, llegando a aumentar la partida *II. Deudas a largo plazo* hasta un 840,04% en 2020. De nuevo nos topamos con el problema de que en el año base, 2019, el Girona FC no registró cuentas en la partida *III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo*, cuenta que sí gana importancia en las temporadas siguientes llegando a alcanzar los 8.823.65€ en la temporada 2023, aumentando considerablemente el total del Pasivo No Corriente. Al no tener una cifra base no se puede ver la variación de esta partida horizontalmente.

En el caso del Pasivo Corriente disminuyen las deudas a corto plazo en las dos primeras temporadas posteriores a 2019, y se incrementan en las dos últimas, llegando a ocupar un 150,88% del Pasivo Corriente de 2019 en 2023.

A continuación, en el gráfico 3.2.2 se observa la tendencia de las partidas de la estructura financiera del Balance.

Gráfico 3.2.2 Variación estructura financiera



Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Tabla 3.2.3 Análisis Horizontal cuenta de pérdidas y ganancias

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
1. Importe neto de la cifra de negocios.	99,53%	22,58%	17,83%	24,94%	100%
a) Ventas.	117,28%	43,39%	7,64%	33,25%	100%
b) Prestaciones de servicios.	97,65%	20,38%	18,91%	24,06%	100%
4. Aprovisionamientos.	73,26%	41,03%	66,15%	88,79%	100%
5. Otros ingresos de explotación.	1004,95%	569,85%	370,31%	2613,12%	100%
6. Gastos de personal.	125,80%	53,62%	45,74%	76,68%	100%
7. Otros gastos de explotación.	106,80%	70,40%	67,15%	81,27%	100%
8. Amortización del inmovilizado.	56,48%	38,95%	64,96%	82,17%	100%
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.	99,04%	99,04%	99,04%	99,04%	100%
10. Excesos de provisiones.	-	-	-	-	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.	-45,60%	-17,82%	510,08%	1020,84%	100%
13. Otros	-15,68%	127,75%	201,69%	8,36%	100%
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+4+5+6+7+8+9+10+11+13)</b>	<b>24,07%</b>	<b>-217,74%</b>	<b>-125,66%</b>	<b>0,48%</b>	<b>100%</b>
14. Ingresos financieros.	469,67%	1689,77%	-	-	100%
15. Gastos financieros.	3385,00%	2367,51%	983,91%	172,58%	100%
17. Diferencias de cambio.	-360,69%	-220,41%	-14,08%	-73,45%	100%
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+17)</b>	<b>4400,74%</b>	<b>3025,42%</b>	<b>1261,34%</b>	<b>238,67%</b>	<b>100%</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	<b>13,17%</b>	<b>-225,82%</b>	<b>-129,11%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>100%</b>
17. Impuestos sobre beneficios.	14,29%	-220,38%	-130,10%	1,45%	100%
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)</b>	<b>12,80%</b>	<b>-227,65%</b>	<b>-128,78%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>100%</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+B)</b>	<b>12,80%</b>	<b>-227,65%</b>	<b>-128,78%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Como se ha mencionado anteriormente, esas 3 temporadas con pérdidas son las que el Girona FC disputó en segunda división. Gran parte de esas malas cifras se debe al descenso significativo del 1. *Importe neto de la cifra de negocios* en esos 3 ejercicios siendo de tan solo el 24,94%, 17,83% y 22,58% respecto al importe conseguido en 2019 en las temporadas 2020, 2021 y 2022 respectivamente. Ya la última temporada de nuevo disputada en primera división consigue alcanzar casi la totalidad del importe conseguido en la temporada base.

Durante las temporadas disputadas en segunda, aunque los gastos de explotación del club disminuyen, estos lo hacen en una proporción menor a los ingresos, ocasionando así las pérdidas comentadas. Además, el aumento de la financiación ajena provoca grandes aumentos en los gastos financieros, aumentando exponencialmente desde 2019, llegando a un 3385% de los gastos de 2019 en la última temporada analizada, 2023. Por este motivo el resultado financiero de las 5 temporadas es negativo y también aumenta exponencialmente, alcanzando un 4400,74% del resultado negativo obtenido en 2019 en la última temporada. Estas variaciones porcentualmente tan elevadas se deben a que en el año base la financiación ajena no estaba tan presente en la entidad. El descenso de los ingresos en las temporadas de segunda división añadido a la crisis de la pandemia obligó al club a endeudarse para poder salir adelante, aumentando notoriamente estas partidas del pasivo, y creciendo porcentualmente en estas cifras tan llamativas.

### **3.3 Análisis de la Rentabilidad**

Tras haber realizado el análisis vertical y horizontal de las cuentas anuales, se va a analizar la rentabilidad durante los ejercicios estudiados. *“La rentabilidad financiera, expresada como una ratio contable, deber ser desglosada según los componentes de la misma, para comprender desde un punto de vista estratégico, los puntos fuertes en los que la empresa basa su éxito, así como las principales limitaciones o puntos débiles en los que justificar su declive”*. El objetivo de este análisis es medir la capacidad de la entidad para generar beneficios, para ello se utilizarán dos indicadores: la rentabilidad de los activos o económica (ROA) y la rentabilidad de los propietarios o financiera (ROE). (Llorente Olier, J.I. (2022, págs. 429-430)).



Ambos indicadores están correlacionados, ya que la rentabilidad financiera está compuesta por la rentabilidad económica más el efecto del apalancamiento financiero, concepto que se detallará más adelante.

Todos los métodos de cálculo utilizados en este apartado se han realizado siguiendo a Archel, P., et al (2022, págs. 324 – 338).

### 3.3.1 Rentabilidad Económica → ROA

La rentabilidad económica también conocida por sus siglas en inglés como “ROA” (Return On Assets), mide la capacidad de la empresa para remunerar los capitales totales (activos) invertidos. Tiende a expresarse en porcentaje y cuanto mayor sea, mayor será la productividad del Activo. Se calcula como la relación entre el beneficio antes de intereses e impuestos (RAIT) y el activo total medio. *“Al ser una medida calculada antes de intereses y que incluye toda la inversión realizada, no influye si los activos se han financiado con fondos ajenos o propios.”* (Garrido, P. e Iñiguez, R. (2021, *pág. 398*))

$$- \text{ROA} = \frac{\text{RAIT}}{\text{ACTIVO TOTAL MEDIO}}$$

Se puede descomponer en dos factores, margen y rotación:

$$- \text{ROA} = \frac{\text{RAIT}}{\text{ACTIVO TOTAL MEDIO}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{VENTAS}} = \frac{\text{RAIT}}{\text{VENTAS}} \times \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVO TOTAL MEDIO}}$$

1. **Margen:**  $\left(\frac{\text{RAIT}}{\text{VENTAS}}\right)$  Indica la ganancia obtenida por cada euro facturado. Puede aumentar si se reducen los costes o si aumentan los precios.
2. **Rotación:**  $\left(\frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVO TOTAL MEDIO}}\right)$  Indica el nivel de ventas obtenido por cada euro invertido en el activo. Esta variable aumenta cuando las ventas crecen más que los activos.

De esta manera, la rentabilidad económica puede aumentar ya sea por un incremento en el margen o en la rotación.

En la siguiente tabla 3.3.1.1. se analiza la rentabilidad económica desde un enfoque global.

Tabla 3.3.1.1 Análisis de la rentabilidad económica

	2023	2022	2021	2020	2019
Resultado antes de impuestos	930.273	-15.945.684	-9.116.814	-8.309	7.061.325
Gastos financieros	-760.745	-532.075	-221.123	-38.785	-22.474
RAIT	1.691.018	-15.413.609	-8.895.691	30.476	7.083.799
Activo total medio	45.750.549	42.992.915	38.288.435	32.737.719	30.759.341
Rentabilidad económica	3,70%	-35,85%	-23,23%	0,09%	23,03%

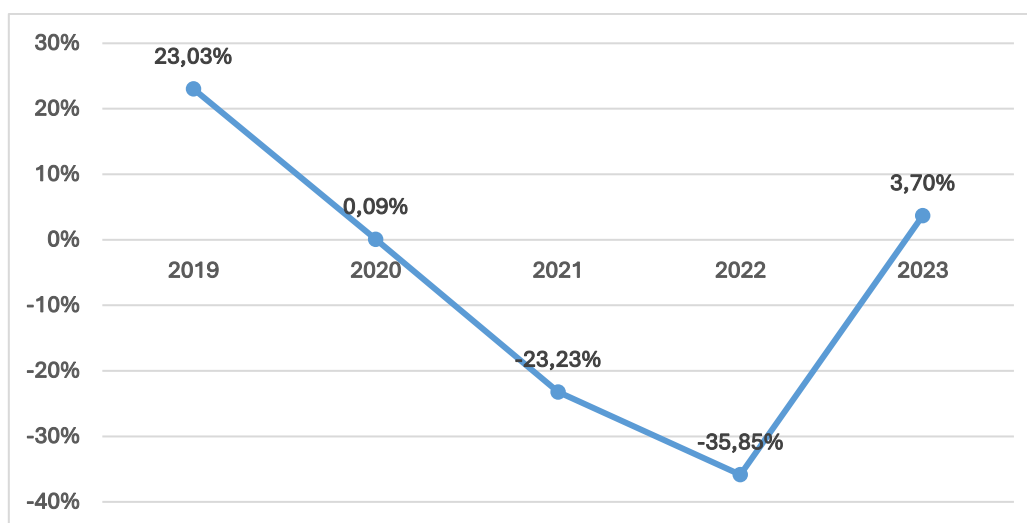
Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Primeramente, se parte del resultado antes de impuestos y se suman los gastos financieros en valor absoluto de ese mismo ejercicio para obtener el resultado antes de intereses e impuestos (RAIT). Después, se obtiene el activo total medio sumando el activo a comienzo del ejercicio con el activo a cierre y dividiéndolo entre dos. Finalmente, se divide RAIT entre el Activo total medio para obtener en porcentaje la rentabilidad económica.

Se puede ver como la primera temporada que se analiza, la rentabilidad económica es de 23,03%. Tras esa temporada, el Girona FC desciende a segunda división, provocando una caída en el resultado del ejercicio y con ello en la rentabilidad económica. En las temporadas 2021 y 2022 las pérdidas son cada vez mayores y la rentabilidad económica es negativa, indicando que los activos del Girona no solo no generan rendimiento alguno, sino que generan pérdidas. Cuesta más mantener dichos activos que el rendimiento que ofrecen. Por suerte para el Girona FC, consiguieron el ascenso, y pudieron disputar la temporada 2023 en la máxima competición, consiguiendo por primera vez en tres años beneficio económico y una rentabilidad económica del 3,70%. Tras la temporada actual, la 2024, aunque no se dispone de los datos se puede prever que su rendimiento económico será mayor, ya que han conseguido un rendimiento deportivo excelente consiguiendo clasificarse para competiciones europeas, otorgando así al club una gran fuente de ingresos.

A continuación, se adjunta un gráfico 3.3.1.1. donde se puede observar mejor la evolución de la rentabilidad económica en estas 5 temporadas.

Gráfico 3.3.1.1. Evolución de la Rentabilidad Económica



Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

En las siguientes tablas 3.3.1.2 y 3.3.1.3 se va a descomponer la rentabilidad económica y a analizar el margen y la rotación.

- **Margen**

Tabla 3.3.1.2 Margen

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	59.845.616	13.577.710	10.719.838	14.998.072	60.130.081
<b>RAIT</b>	1.691.018	-15.413.609	-8.895.691	30.476	7.083.799
<b>Margen</b>	2,83%	-113,52%	-82,98%	0,20%	11,78%

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Se observa como la primera temporada el club obtenía 11,78 euros de rentabilidad por cada 100 euros de ventas. Este margen fue descendiendo, siguiendo la misma tendencia que la rentabilidad económica, hasta tener un margen negativo. Finalmente, en la última temporada analizada, se consigue de nuevo un margen positivo de 2,83 euros por cada 100 euros de ventas.

- Rotación

Tabla 3.3.1.3 Rotación

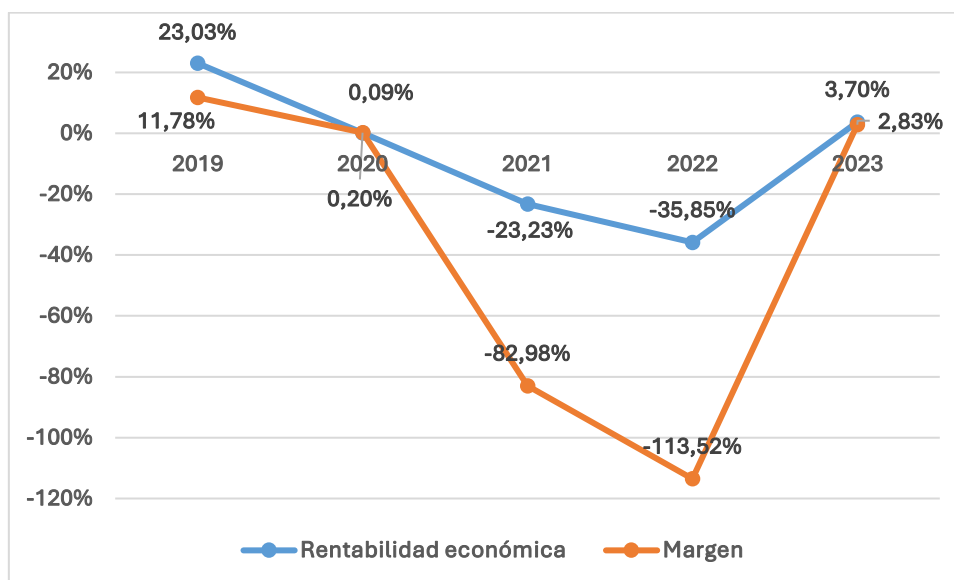
	2023	2022	2021	2020	2019
Importe neto de la cifra de negocios	59.845.616	13.577.710	10.719.838	14.998.072	60.130.081
Activo total medio	45.750.549	42.992.915	38.288.435	32.737.719	30.759.341
Rotación	1,31	0,32	0,28	0,46	1,95

Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

En la rotación se puede ver como el Girona FC obtenía la primera temporada analizada 1,95 euros por cada euro invertido en el activo. De nuevo, el ratio descendería en los siguientes 3 ejercicios, obteniendo una rentabilidad menor a 1 euro por cada euro invertido en el activo, y vuelve a obtener rentabilidad en el ejercicio 2023. Algo interesante que se observa es que el activo total medio ha aumentado en todos los ejercicios, indicando un crecimiento constante del club.

A continuación, se representa la evolución de rentabilidad económica y margen.

Gráfico 3.3.1.2 Evolución de la Rentabilidad Económica y Margen

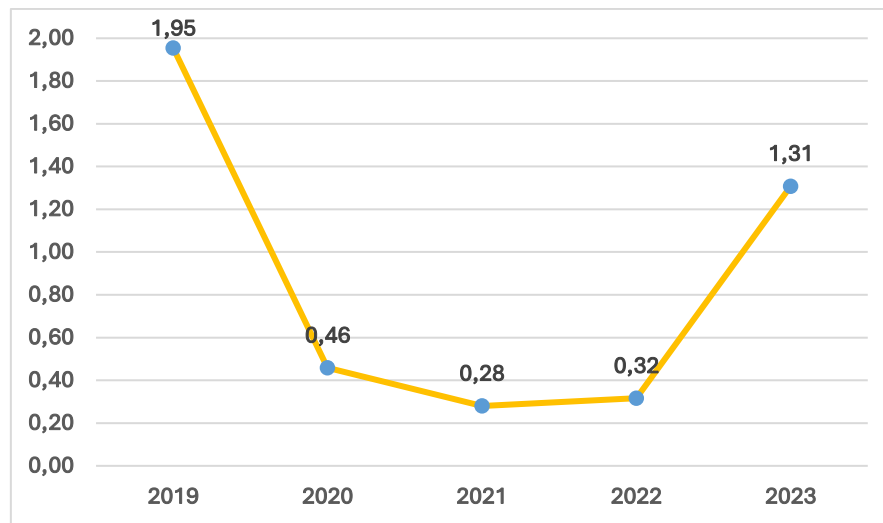


Fuente: Elaboración propia con datos oficiales

Como se puede ver en el gráfico 3.3.1.2. ambas variables siguen la misma tendencia, con cambios más pronunciados del margen.

En el siguiente gráfico 3.3.1.3 se puede ver la evolución de la rotación.

*Gráfico 3.3.1.3 Evolución de la Rotación*



*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

En este caso, la rotación sigue una tendencia similar pero no exactamente igual. Del ejercicio 2021 a 2022 la rotación aumenta levemente, efecto que no se produce en la rentabilidad económica ni margen.

En general estas cifras de rentabilidad económica si fuese una empresa ajena al sector deportivo serían muy preocupantes, pero hay que entender que para este tipo de entidades su principal objetivo no es tanto el rendimiento económico sino deportivo. Se entiende que cuando el equipo rinde deportivamente, las finanzas de la entidad podrán amortizar todas esas pérdidas de años anteriores donde no consiguieron un rendimiento óptimo. Esto es una de las razones por las que la gran mayoría de clubes viven endeudados.

### **3.3.2 Rentabilidad Financiera → ROE**

La rentabilidad financiera o “ROE” (Return On Equity) indica la relación existente entre los beneficios y los capitales propios. Es la rentabilidad que recae sobre el accionista. También se expresa en porcentaje y se calcula como el beneficio después de intereses y antes de impuestos (RAT) dividido por los recursos propios o patrimonio neto.

$$- \text{ROE} = \frac{\text{RAT}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

“En esta medida de la rentabilidad sí influye la forma de financiación, pues en el numerador, en la medida de resultado, ya se habrán restado los intereses de la deuda, y el único colectivo pendiente de remunerar es el de los accionistas. Por ese motivo, en el denominador se incluyen solo los fondos que pertenecen a accionistas, esto es, el patrimonio neto.” (Garrido, P. y Iñiguez, R. (2021, págs. 398-399))

Se descompone de la siguiente manera:

$$- \text{ROE} = \text{ROA} + \text{EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO}$$

$$\quad \blacksquare \text{ Efecto apalancamiento} = (\text{ROA} - \text{CF}) \times \text{L}$$

Siendo ROE= rentabilidad financiera; ROA= rentabilidad económica; CF= costes financieros y L= *Leverage* o ratio de endeudamiento=

$$\frac{\text{Pasivo total medio}}{\text{Patrimonio neto medio}}$$

- ROA: Rentabilidad económica vista en el apartado 3.3.1
- Efecto Apalancamiento Financiero: “Este factor hace referencia a la utilización de financiación ajena. Su signo dependerá de que la rentabilidad de los activos sea o no superior al coste de la deuda, todo ello ponderado por la proporción que dicha deuda represente dentro de la estructura financiera global.” Archel, P., et al (2022, pág. 329)

En la siguiente tabla 3.3.2.1. se observa el análisis de la rentabilidad financiera de manera global.

*Tabla 3.3.2.1 Análisis de la Rentabilidad Financiera*

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Resultado antes de impuestos</b>	930.273	-15.945.684	-9.116.814	-8.309	7.061.325
<b>Patrimonio neto medio</b>	19.620.852	25.445.655	25.009.304	18.581.161	12.275.119
<b>Rentabilidad Financiera</b>	4,74%	-62,67%	-36,45%	-0,04%	57,53%

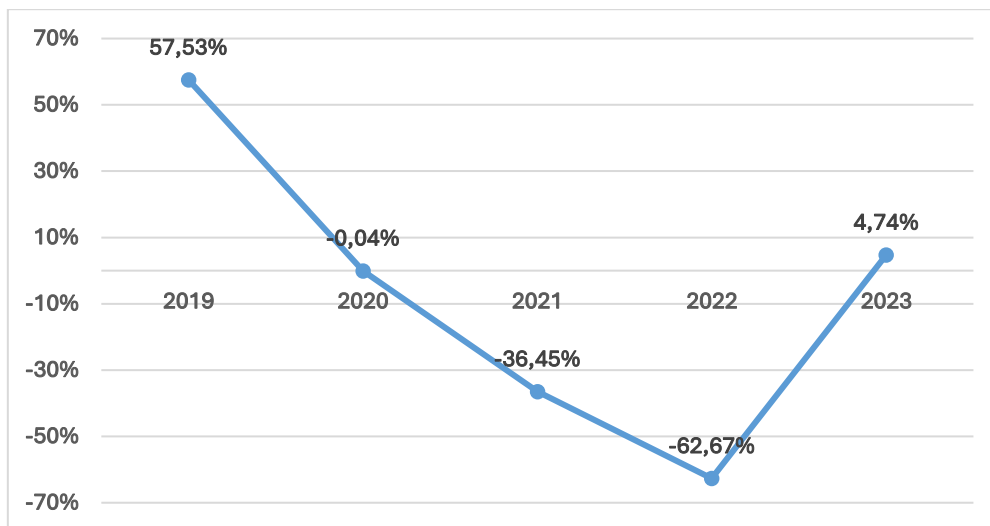
*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

La rentabilidad financiera del Girona FC sigue una tendencia similar a la económica. El primer ejercicio que se analiza consigue una rentabilidad financiera del 57,53%, superior

a la rentabilidad económica de ese mismo ejercicio (23,03%). Esto indica que el efecto apalancamiento es positivo, y que por cada euro invertido por los socios obtienen 57,53 céntimos de beneficio. A partir de esa temporada el efecto apalancamiento se convertiría negativo, siendo la rentabilidad financiera menor que la económica. En las 3 temporadas disputadas en segunda división, el club tiene rentabilidad financiera negativa, llegando a alcanzar -62,67% en la temporada 21-22. Los accionistas estaban perdiendo con su inversión en el club. Ya la última temporada 2023, el Girona FC consigue volver a tener rentabilidad financiera positiva.

En el siguiente gráfico 3.3.2.1. se observa la evolución de la rentabilidad financiera.

*Gráfico 3.3.2.1 Evolución de la Rentabilidad Financiera*



*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

En el siguiente paso se calculará los costes financieros de la deuda (CF) y posteriormente el ratio de endeudamiento (L).

*Tabla 3.3.2.2 Costes Financieros de la deuda (CF)*

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Gastos financieros</b>	<b>-760.745</b>	<b>-532.075</b>	<b>-221.123</b>	<b>-38.785</b>	<b>-22.474</b>
<b>Pasivo total medio</b>	<b>26.129.697</b>	<b>17.547.260</b>	<b>13.279.132</b>	<b>14.156.559</b>	<b>18.484.222</b>
<b>Coste financiero</b>	<b>2,91%</b>	<b>3,03%</b>	<b>1,67%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,12%</b>

*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

Para calcularlo, se ha obtenido el porcentaje que representan los gastos financieros en valor absoluto dentro del pasivo total medio. En el ejercicio 2023 aunque el pasivo total aumentase el coste financiero disminuyó, reduciéndose el tipo de interés. En el 2020 y 2021 se ve el efecto contrario, aumentando el coste financiero y disminuyendo el pasivo, aumentando de esta manera los tipos de interés.

*Tabla 3.3.2.3 Ratio de Endeudamiento (L)*

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Pasivo total medio</b>	26.129.697	17.547.260	13.279.132	14.156.559	18.484.222
<b>Patrimonio neto medio</b>	19.620.852	25.445.655	25.009.304	18.581.161	12.275.119
<b>Ratio de endeudamiento (L)</b>	1,33	0,69	0,53	0,76	1,51

*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*

En la tabla 3.3.2.3 se puede observar el ratio de endeudamiento de la entidad catalana en el periodo analizado. En el primer y último ejercicio el ratio de endeudamiento es mayor que uno, implicando una situación de mucho riesgo para el club ya que las deudas superan los recursos propios. En cambio, esas dos temporadas el Girona FC es cuando mejores resultados ofrece, con una rentabilidad financiera positiva, siendo los únicos dos ejercicios con efecto apalancamiento positivo, como se verá en la tabla 3.3.2.4. a continuación, donde se desglosa el análisis de la rentabilidad financiera.

*Tabla 3.3.2.4 Descomposición Análisis de la Rentabilidad Financiera*

	2023	2022	2021	2020	2019
<b>ROA</b>	3,70%	-35,85%	-23,23%	0,09%	23,03%
<b>CF</b>	2,91%	3,03%	1,67%	0,27%	0,12%
<b>L</b>	1,33	0,69	0,53	0,76	1,51
<b>Efecto apalancamiento</b>	1,05%	-26,81%	-13,22%	-0,14%	34,50%
<b>ROE=ROA + Apalancamiento</b>	4,74%	-62,67%	-36,45%	-0,04%	57,53%

*Fuente: Elaboración propia con datos oficiales*



En la primera y última temporada analizada, aunque su ratio de endeudamiento es muy grande, asumir ese riesgo le ha llevado a mayores beneficios, teniendo una rentabilidad financiera mayor que la económica, resultado de un efecto apalancamiento positivo. Las otras tres temporadas, su endeudamiento es mucho menor y tiene un efecto apalancamiento negativo. En general, en este periodo analizado al Girona FC, cuando más se ha endeudado, más rendimiento ha podido obtener. El poder obtener mayor rentabilidad de la deuda las temporadas 2019 y 2023 tiene que ver directamente con competir en primera división. Se demuestra así que se puede sacar más rendimiento al endeudamiento dependiendo de donde se compita.

#### **4. CONCLUSIONES**

El Girona FC está viviendo en la actualidad la mejor etapa de su historia, consiguiendo unos resultados deportivos difícilmente imaginables años atrás. El gran trabajo realizado por el club viene desde la unión con el City Football Group, consorcio que está propulsando al equipo catalán a competir contra los más grandes.

Aunque el Girona FC no cuenta con los recursos económicos que tienen los equipos más grandes, el pertenecer al City Football Group le otorga un proyecto consistente, con multitud de ventajas que ayudan al club en todos los ámbitos, tanto deportivo como económico. De esta manera, aunque directamente el Girona FC no haya invertido hasta el momento gran cantidad de recursos, esas ventajas le han permitido ofrecer un nivel muy alto en esta temporada 2024, quedando tercero en La Liga y consiguiendo así clasificarse por primera vez en su historia a competiciones europeas, nada más y nada menos que a la "Champions League". El llegar hasta este nivel ya es un hito histórico para el club, ahora bien, ¿podrá el Girona FC mantenerse en la cima?

Lo más lógico es que el club catalán pierda un poco de protagonismo, ya que añadir una competición tan importante como la Champions al calendario puede mermar el nivel en el resto de las competiciones, sobre todo en La Liga. Nunca se sabe en el fútbol, quizás consiguen mantenerse o incluso superarse a sí mismos otro año más consiguiendo alzarse con algún título. Lo que queda claro es que el proyecto deportivo va por buen camino, y gracias al buen rendimiento de este año, el Girona FC podrá contar con mayor

capacidad económica para la temporada que viene, lo que le permitirá adquirir mejores jugadores para su plantel.

Uno de los problemas que puede enfrentarse este mercado de verano es justamente la planificación de la plantilla. Muchos grandes clubes europeos con mayor poder adquisitivo se han fijado en los jugadores del Girona FC, y si alguno de ellos termina abandonando la entidad, deberán asegurarse de traer un recambio de garantías para mínimo mantener el nivel actual. Si la directiva consigue seguir fichando nuevos integrantes a la plantilla tan bien como hasta ahora, multiplicando su valor en poco tiempo, el éxito del Girona FC no habrá hecho más que empezar.

Pertenecer al City Football Group hasta el momento ha sido todo (o casi todo) ventajas. Desde la modernización del club con nuevas instalaciones deportivas en curso, reformas en el estadio, el nuevo diseño del escudo, acuerdos con nuevos patrocinadores con mejores condiciones, una red de ojeadores a su disposición, mayor visibilidad internacional, favores entre clubes del grupo... una gran lista de beneficios, pero no todo es perfecto siempre. Uno de los problemas que se puede presentar a continuación es el conflicto con la propiedad. Para poder disputar las competiciones europeas, la UEFA, que es el órgano rector del fútbol europeo, ha impuesto en los últimos años nuevas medidas contra las redes de multipropiedad, como es el caso del City Football Group, ya que pueden alterar la competición entre sus clubes.

Estas nuevas normas afectan a aquellos clubes que disputen competiciones europeas y pertenezcan a un mismo grupo de inversores, debiendo tener en al menos uno de los clubes un máximo del 30% de las acciones. En el caso del Girona FC, el Manchester City también participará en la Champions League la próxima temporada, por lo que el CFG se ve obligado a vender parte de su propiedad en el club catalán, exactamente un 17,9%, hasta alcanzar el 30% de propiedad permitida por la UEFA para este tipo de inversores. En el caso de no cumplir con estas exigencias, el Girona FC “bajaría” de categoría europea, teniendo que disputar la Europa League, competición importante pero no del nivel de la Champions. Esto afectaría gravemente al caché tanto del club, como del CFG.

En general, la multipropiedad en el fútbol no ha hecho más que empezar. Los inversores son conscientes de la capacidad que tiene este deporte de movilizar a la sociedad y de

generar dinero. Además, tienen el ejemplo de clubes como el Girona FC que ha sido de los primeros equipos en pertenecer a uno de estos grupos, y su crecimiento como entidad es más que evidente.

En el apartado económico financiero, las cuentas en las temporadas disputadas en segunda división son pésimas. Aunque es cierto que en una entidad de este estilo la rentabilidad económica puede que no sea su mayor preocupación, los datos son cuanto menos alarmantes. En esas tres temporadas el gasto de personal es mayor que el importe neto de la cifra de negocios, lo que significa que estas pagando más en salarios que lo generado con su rendimiento, reportando estas tres temporadas pérdidas que llegan a alcanzar más del 85% del importe neto de negocios. Esto provoca que el club arrastre resultados negativos muy importantes, de casi 19 millones de euros en la última temporada analizada, la 2023. La rentabilidad económica de la misma manera ha ido disminuyendo, llegando a tener cifras negativas en dos años consecutivos. La rentabilidad financiera no ha sido menos, siendo negativa en tres de las cinco temporadas analizadas con un apalancamiento financiero pésimo. Se puede decir que la gestión económica del club en las temporadas en segunda división ha sido cuanto menos deficiente. En cambio, a pesar de los resultados económicos, en lo deportivo consiguieron alcanzar el principal objetivo en la temporada 2022, ascender de nuevo a la primera división española. Desde entonces, el club volvió a tener resultados positivos consiguiendo permanecer en La Liga quedando en décimo lugar en la temporada 2023.

Hemos visto que la diferencia de ingresos que hay entre disputar en la máxima categoría nacional y la segunda división es muy notoria, por lo que, aunque no tenemos aún las cuentas anuales de esta última temporada 2024, se puede prácticamente asegurar que el club va a obtener unos beneficios muy importantes al conseguir la tercera plaza en el campeonato liguero, otorgándoles gran masa de ingresos. Además, han conseguido superar todos los registros en términos de venta de merchandising del club y de asistencia al estadio, con un promedio de 12.520 personas por partido.

Viendo los datos se puede decir que el regreso a primera división en la temporada 2022 ha “salvado” a la entidad, ya que con los resultados que venía ofreciendo en segunda división la existencia de esta estaba en peligro. Una figura fundamental en la consecución de estos logros es su entrenador, Miguel Ángel Sánchez, comúnmente conocido como

“Míchel”. Sus inicios con el club en segunda no fueron buenos, sin embargo, la directiva confió en sus cualidades y decidió apostar por él, dando unos resultados más que excelentes.

Finalmente es importante mencionar que todos los análisis realizados en este trabajo deben contextualizarse teniendo en cuenta la entidad de la que se trata. Estos resultados en una empresa que no opera en el mundo del fútbol como puede ser Iberdrola o Inditex tendrían consecuencias totalmente distintas. Estas empresas tienen como finalidad obtener una rentabilidad económica, y clubes de fútbol como el Girona FC su principal objetivo es el éxito deportivo. Al fin y al cabo, en el fútbol, si la pelota entra, los beneficios acaban llegando por si solos.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2022). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. Madrid: Ediciones Pirámide.

GARRIDO, P. y IÑIGUEZ, R. (2021). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid: Pirámide.

LORENTE OLIER, J.I. (2022). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.

TRONCOSO FERRER, M. (2021); “*La delgada línea entre SAD y clubes deportivos*”; Gómez-Acebo & Pombo.

### PÁGINAS WEB CONSULTADAS

- Balance mercado de fichajes clubes de La Liga 2023/2024; Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/laliga/einnahmenausgaben/wettbewerb/ES1>  
Consultado en: 15/06/2024
- Camiseta Girona temporada 2023/2024; Disponible en: <https://botiga.gironafc.cat/es/producto/camiseta-hombre-primera-equipacion-2023-24/> Consultado en: 05/04/2024
- City Football Group; clubes, propiedad, año de adquisición; Disponible en: <https://www.cityfootballgroup.com/our-clubs/> Consultado en: 20/03/2024
- Comunicado oficial Girona FC tras unión al CFG (23/08/2017); “*El Girona FC, adquirido por nuevos inversores*”; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es/noticias/el-girona-fc-adquirido-por-nuevos-inversores> Consultado en: 10/04/2024
- Delfi Geli (2021); Patrocinio Gosbi; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es/noticias/gosbi-nuevo-patrocinador-principal-del-girona-fc-para-las-tres-proximas-temporadas> Consultado en: 05/04/2024

- Evolución de la clasificación del Girona; Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/fc-girona/platzierungen/verein/12321>  
Consultado en: 22/04/2024
- Escudo; “El Girona FC estrena nuevo escudo”; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es/noticias/el-girona-fc-estrena-nuevo-escudo>  
Consultado en: 03/04/2024
- Girona FC Web Oficial; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es> Consultado en: 21/03/24
- Historia del City Football Group; Disponible en: <https://www.cityfootballgroup.com/our-story/> Consultado en: 18/03/2024
- Historia del Girona FC; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es/historia>  
Consultado en: 21/03/2024
- Informe de Auditoría y Cuentas Anuales 2022-2023 GIRONA FUTBOL CLUB, SAD. Disponible en: <https://statics-maker.llt-services.com/gir/documents/2024/01/30/c0b5871d-d5cd-404a-976c-a542015d7229-835.pdf> Consultado en: 23/03/2024
- Instalaciones; City Football Academy Girona; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es/cfagirona> Consultado en: 03/04/2024
- La Media Inglesa; “Así funciona el imperio del Manchester City” (27/10/2020) Disponible en: <https://youtu.be/LNeiw0zxtsI?si=tVm87etWI5aWSryS>  
Consultado en: 18/03/2024
- Miguel Troncoso Ferrer (15/03/2021); “La delgada línea entre SAD y clubes deportivos”; Gómez-Acebo & Pombo; Disponible en: <https://www.gap.com/blog/la-delgada-linea-entre-sad-y-clubes-deportivos/> Consultado en: 23/03/2024
- Movimientos jugadores Girona – CFG; Información Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/fc-girona/alles-transfers/verein/12321> Consultado en: 22/04/2024

- Propietarios City Football Group; Disponible en: <https://www.cityfootballgroup.com/our-business/ownership/> Consultado en: 18/03/2024
- Propietarios Girona FC; Disponible en: <https://www.gironafc.cat/es/noticias/marcelo-claure-refuerza-el-proyecto-del-girona-fc> Consultado en: 24/03/2024
- Valor de los equipos de La Liga (01/08/2023); Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/laliga/marktwerteverein/wettbewerb/ES1/plus/?stichtag=2023-08-01> Consultado en: 15/06/2024
- Valor de los Equipos de La Liga (15/06/2024); Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/laliga/marktwerteverein/wettbewerb/ES1/plus/?stichtag=2024-06-15> Consultado en: 15/06/2024
- Valor Dovbyk; Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/artem-dovbyk/profil/spieler/343537> Consultado en: 15/06/2024
- Valor Sávio; Disponible en: <https://www.transfermarkt.es/artem-dovbyk/profil/spieler/343537> Consultado en: 22/04/2024

## 6. ANEXO

BALANCE GIRONA FÚTBOL CLUB SAD					
ACTIVO	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>37.779.303</b>	<b>23.452.519</b>	<b>24.475.744</b>	<b>24.915.453</b>	<b>28.703.135</b>
<b>I. Inmovilizado intangible.</b>	21.019.321	11.444.805	14.337.635	17.758.842	21.031.208
2. Concesiones.	1	1	1	1	1
3. Patentes, licencias, marcas y similares.	58.196	12.432	-	-	-
5. Aplicaciones informáticas.	127.334	31.160	45.969	18.163	11.495
6. Otro inmovilizado intangible.	20.833.790	11.401.213	14.291.665	17.740.679	21.019.712
<b>II. Inmovilizado material.</b>	8.514.286	3.514.954	4.110.869	4.910.637	5.400.181
1. Terrenos y construcciones.	5.992.765	1.302.575	1.600.883	1.974.931	2.116.236
2. Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material.	2.345.125	2.212.379	2.509.986	2.935.705	3.283.945
3. Inmovilizado en curso y anticipos.	176.396	-	-	-	-
<b>V. Inversiones financieras a largo plazo.</b>	398.744	398.744	398.744	398.744	398.744
2. Créditos a terceros	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000
5. Otros activos financieros.	318.744	318.744	318.744	318.744	318.744
<b>VI. Activos por impuesto diferido.</b>	7.846.952	8.094.016	4.165.996	1.847.230	1.873.002
<b>VII. Deudas comerciales no corrientes</b>	-	-	1.462.500	-	-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12.984.524</b>	<b>17.284.750</b>	<b>20.772.815</b>	<b>6.412.858</b>	<b>5.443.990</b>
<b>II. Existencias.</b>	304.485	111.045	172.696	80.431	502.131
1. Comerciales.	249.485	111.045	172.696	80.431	502.131
6. Anticipos a proveedores	55.000	-	-	-	-
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.</b>	8.500.845	8.620.970	4.252.218	2.432.280	4.452.848
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios.	2.424.682	2.300.595	2.675.425	157.662	1.193.674
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas.	1.647	-	-	28.266	57.049
3. Deudores varios.	5.786.712	6.288.913	1.547.240	1.145.006	3.202.126
4. Personal.	27.551	30.663	29.512	39.860	-
5. Activos por impuesto corriente.	260.193	9	7	1.048.761	-
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas.	61	791	34	12.725	-
<b>V. Inversiones financieras a corto plazo.</b>	9.600	3.012	2.751.012	12	3.560
2. Créditos a empresas	-	-	2.748.000	-	-
5. Otros activos financieros.	9.600	3.012	3.012	12	3.560
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo.</b>	591.219	122.393	290.378	43.722	105.957
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.</b>	3.578.375	8.427.330	13.306.511	3.856.412	379.495
1. Tesorería.	3.578.375	8.427.330	13.306.511	3.856.412	379.495
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>	<b>50.763.827</b>	<b>40.737.270</b>	<b>45.248.559</b>	<b>31.328.311</b>	<b>34.147.126</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>19.881.767</b>	<b>19.359.936</b>	<b>31.531.373</b>	<b>18.487.234</b>	<b>18.675.087</b>
<b>A-1) Fondos propios.</b>	12.962.005	12.286.401	24.304.066	11.106.154	11.140.234
<b>I. Capital.</b>	7.554.312	7.554.312	7.554.312	7.138.320	7.138.320
1. Capital escriturado.	7.554.312	7.554.312	7.554.312	7.138.320	7.138.320
<b>II. Prima de emisión.</b>	19.579.968	19.579.968	19.579.968	-	-
<b>III. Reservas.</b>	4.001.914	4.001.914	4.001.914	4.001.914	-
1. Legal y estatutarias.	527.896	527.896	527.896	527.896	-
2. Otras reservas.	3.474.018	3.474.018	3.474.018	3.474.018	-
<b>V. Resultados de ejercicios anteriores.</b>	-18.849.793	-6.832.128	-34.080	-	-1.277.051
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores).	-18.849.793	-6.832.128	-34.080	-	-1.277.051
<b>VII. Resultado del ejercicio.</b>	675.604	-12.017.664	-6.798.048	-34.080	5.278.965
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos.</b>	6.919.762	7.073.535	7.227.308	7.381.080	7.534.853
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>12.154.162</b>	<b>5.072.814</b>	<b>7.107.780</b>	<b>3.833.387</b>	<b>3.059.769</b>
<b>I Provisiones a largo plazo</b>	-	-	-	157.500	156.960
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al	-	-	-	157.500	156.960
<b>II Deudas a largo plazo.</b>	1.009.075	1.978.312	3.094.866	194.734	368.417
2. Deudas con entidades de crédito.	1.009.075	1.978.312	2.948.815	-	-
5. Otros pasivos financieros	-	-	146.050	194.734	368.417
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.</b>	8.823.651	719.827	1.000.000	1.000.000	-
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido.</b>	2.306.587	2.357.845	2.409.103	2.460.360	2.511.618
<b>V. Periodificaciones a largo plazo.</b>	14.849	16.830	18.812	20.793	22.774
<b>VI Acreedores comerciales no corrientes</b>	-	-	585.000	-	-
<b>D) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>18.727.898</b>	<b>16.304.519</b>	<b>6.609.406</b>	<b>9.007.691</b>	<b>12.412.270</b>
<b>II. Provisiones a corto plazo.</b>	-	-	300	108.335	40.000
<b>III. Deudas a corto plazo.</b>	1.645.560	1.576.882	1.491.795	555.733	4.984.991
2. Deudas con entidades de crédito.	966.277	949.070	1.072.120	1.064	-
5. Otros pasivos financieros.	679.283	627.812	419.675	554.669	4.984.991
<b>IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.</b>	568.175	391.688	-	-	-
<b>V. Acreedores</b>	15.996.013	9.855.588	4.354.640	8.135.736	5.535.044
1. Proveedores	3.071.435	327.119	528.812	-	339.870
2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas.	18.561	20.562	65.104	-	-
3. Acreedores varios.	6.931.960	3.866.297	2.706.878	5.127.295	2.134.261
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago).	3.151.938	4.085.221	255.173	2.124.647	181.911
5. Pasivos por impuesto corriente.	-	-	-	-	529.847
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas.	2.813.502	1.547.772	790.058	814.979	2.349.155
7. Anticipos de clientes.	8.617	8.617	8.617	68.815	-
<b>VI. Periodificaciones a corto plazo.</b>	518.150	4.480.362	762.671	207.887	1.852.236
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>	<b>50.763.827</b>	<b>40.737.270</b>	<b>45.248.559</b>	<b>31.328.311</b>	<b>34.147.126</b>



<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS GIRONA FÚTBOL CLUB SAD</b>					
	30/06/2023	30/06/2022	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>					
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios.</b>	59.845.616	13.577.710	10.719.838	14.998.072	60.130.081
a) Ventas.	6.745.909	2.495.814	439.514	1.912.708	5.752.131
b) Prestaciones de servicios.	53.099.706	11.081.896	10.280.324	13.085.364	54.377.949
<b>4. Aprovisionamientos.</b>	-533.193	-298.662	-481.435	-646.276	-727.843
a) Consumo de mercaderías.	-514.026	-414.444	-328.702	-241.531	-645.190
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles.	-54.221	-22.828	-36.536	-51.202	-82.653
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos.	35.054	138.611	-116.198	-353.543	-
<b>5. Otros ingresos de explotación.</b>	4.492.774	2.547.602	1.655.536	11.682.275	447.063
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente.	4.168.106	1.957.088	1.532.552	11.542.128	267.029
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio.	324.669	590.514	122.985	140.148	180.034
<b>6. Gastos de personal.</b>	-39.397.239	-16.790.920	-14.324.632	-24.012.792	-31.316.146
a) Sueldos, salarios y asimilados.	-38.269.076	-15.880.879	-13.540.100	-22.924.071	-30.317.439
b) Cargas sociales.	-1.128.163	-910.041	-950.571	-1.088.722	-998.707
c) Provisiones.	-	-	166.039	-	-
<b>7. Otros gastos de explotación.</b>	-18.661.766	-12.301.440	-11.732.904	-14.199.915	-17.473.293
a) Servicios exteriores.	-10.949.236	-5.072.964	-5.804.419	-7.704.090	-9.116.635
b) Tributos.	-165.383	-87.007	-122.126	-185.053	-183.245
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales.	-1.777	-70.199	-5.610.583	-5.957.272	-6.473.218
d) Otros gastos de gestión corriente.	-7.545.369	-7.071.270	-195.775	-353.500	-1.700.195
<b>8. Amortización del inmovilizado.</b>	-3.448.327	-2.377.716	-3.965.842	-5.016.471	-6.105.132
<b>9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras.</b>	205.030	205.030	205.030	205.030	207.007
<b>10. Excesos de provisiones.</b>	-	-	26.219	-	-
<b>11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.</b>	-759.576	-296.866	8.495.649	17.002.692	1.665.566
b) Resultados por enajenaciones y otras.	-759.576	-296.866	8.495.649	17.002.692	1.665.566
<b>13. Otros</b>	-39.442	321.417	507.457	21.034	251.601
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+4+5+6+7+8+9+10+11+13)</b>	<b>1.703.879</b>	<b>-15.413.845</b>	<b>-8.895.083</b>	<b>33.647</b>	<b>7.078.904</b>
<b>14. Ingresos financieros.</b>	2.710	9.750	-	-	577
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros.	2.710	9.750	-	-	577
b <sub>2</sub> ) De terceros.	2.710	9.750	-	-	577
<b>15. Gastos financieros.</b>	-760.745	-532.075	-221.123	-38.785	-22.474
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas.	-668.800	-41.250	-63.597	-32.000	-
b) Por deudas con terceros.	-91.945	-490.825	-157.526	-6.785	-22.474
<b>17. Diferencias de cambio.</b>	-15.571	-9.515	-608	-3.171	4.317
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (14+15+17)</b>	<b>-773.606</b>	<b>-531.839</b>	<b>-221.731</b>	<b>-41.956</b>	<b>-17.579</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>	<b>930.273</b>	<b>-15.945.684</b>	<b>-9.116.814</b>	<b>-8.309</b>	<b>7.061.325</b>
<b>17. Impuestos sobre beneficios.</b>	-254.669	3.928.020	2.318.766	-25.772	-1.782.360
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)</b>	<b>675.604</b>	<b>-12.017.664</b>	<b>-6.798.048</b>	<b>-34.080</b>	<b>5.278.965</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>	-	-	-	-	-
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+B)</b>	<b>675.604</b>	<b>-12.017.664</b>	<b>-6.798.048</b>	<b>-34.080</b>	<b>5.278.965</b>