



---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias Económicas y  
Empresariales**

Trabajo Fin de Grado.

Grado en Administración y Dirección de Empresas.

**Análisis de los estados contables del Real  
Madrid Club de Fútbol.**

Presentado por:

***Álex Medina García***

Tutelado por:

***Sofía Ramos Sánchez***

*Valladolid, 26 de junio de 2024.*

## **RESUMEN DEL TRABAJO.**

Durante los últimos años, la industria del fútbol está sufriendo una serie de cambios muy significativos, que lleva a pensar cuál es la finalidad real de los clubes en la actualidad. Cada vez son más las instituciones deportivas que son adquiridas por grandes fondos de inversión, jeques procedentes de los países árabes o por multimillonarios, cuyo único fin es sacar un beneficio económico del club.

En este contexto, el Real Madrid es uno de esos clubes que se ha mantenido firme frente a estos cambios, ya que el club sigue perteneciendo a sus socios. Su historia, trayectoria y gestión, hacen de él un ejemplo para todas aquellas instituciones que quieren seguir su mismo modelo.

Por todo esto, a continuación, se ha llevado a cabo un análisis económico y financiero del Real Madrid desde el año 2019 hasta el pasado año 2023. Pese a todas las dificultades que ha tenido que superar durante los últimos años, como la pandemia del COVID-19, que tuvo múltiples consecuencias para la industria del deporte, ha conseguido mantener una buena estabilidad económica, rentabilidad positiva y realizar acciones que aseguren una buena salud financiera del club en el futuro.

**Palabras clave:** Análisis de estados contables, estabilidad, rentabilidad.

**Códigos JEL:** L83; M41; M42.

## **ABSTRACT.**

Over the last few years, the Football industry has undergone a series of very big changes, which leads us to think about what the real purpose of clubs is today. More and more sports institutions are being acquired by large investment funds, sheikhs from Arab countries or billionaires, who only want to make an economic profit from the club.

In this context, Real Madrid is one of those clubs that has stood firm in the face of these changes, as the club continues to belong to its members. Its history, trajectory and management make it an example for all those institutions that want to follow its same model.

For all these reasons, an economic and financial analysis of Real Madrid from 2019 to 2023 is carried out below. Despite all the difficulties it has had to overcome in recent years, such as the COVID-19 pandemic, which had multiple consequences for the sports industry, it has managed to maintain good economic stability, positive rentability and carry out actions that ensure the club's good financial health in the future.

**Keywords:** Analysis of financial statements, stability, rentability.

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

## ÍNDICE DE CONTENIDOS.

<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>6</b>
1.1. Historia del Club.....	6
1.2. Sector y objetivos del trabajo .....	7
1.3. Metodología utilizada. ....	8
<b>2. ANÁLISIS DE PORCENTAJES.....</b>	<b>9</b>
2.1. Análisis de porcentajes verticales. ....	9
2.1.1. Análisis vertical de la estructura económica.....	10
2.1.2. Análisis vertical de la estructura financiera.....	13
2.1.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias. ....	15
2.2. Análisis de porcentajes horizontales. ....	18
2.2.1. Análisis horizontal de la estructura económica.....	18
2.2.2. Análisis horizontal de la estructura financiera. ....	21
2.2.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias. ....	24
<b>3. ANÁLISIS DE RENTABILIDADES.....</b>	<b>27</b>
3.1. Rentabilidad económica.....	27
3.1.1. Margen económico de las ventas.....	29
3.1.2. Rotación del activo. ....	30
3.2. Rentabilidad financiera.....	31
3.2.1. El efecto apalancamiento financiero.....	33
3.2.2. Descomposición de la rentabilidad financiera. ....	36
<b>4. REFLEXIONES A MODO DE CONCLUSIONES . ....</b>	<b>39</b>
<b>5. BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>42</b>
<b>6. ANEXO.....</b>	<b>43</b>

## **ÍNDICE DE TABLAS.**

Tabla 2.1.1. Porcentajes verticales de la estructura económica.....	<b>10</b>
Tabla 2.1.2. Porcentajes verticales de la estructura financiera.....	<b>13</b>
Tabla 2.1.3. Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias.....	<b>16</b>
Tabla 2.2.1. Porcentajes horizontales de la estructura económica.....	<b>18</b>
Tabla 2.2.2. Porcentajes horizontales de la estructura financiera.....	<b>21</b>
Tabla 2.2.3. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias ..	<b>24</b>
Tabla 3.1. Análisis de la rentabilidad económica.....	<b>28</b>
Tabla 3.1.1. Análisis del margen económico de las ventas.....	<b>29</b>
Tabla 3.1.2. Análisis de la rotación del activo.....	<b>31</b>
Tabla 3.2. Análisis de la rentabilidad financiera.....	<b>32</b>
Tabla 3.2.1.1. Análisis del coste de la deuda.....	<b>34</b>
Tabla 3.2.1.2. Análisis del Leverage.....	<b>35</b>
Tabla 3.2.2. Descomposición de la rentabilidad financiera.....	<b>36</b>

## **ÍNDICE DE GRÁFICOS.**

Gráfico 2.1.1. Evolución de la composición del activo.....	<b>12</b>
Gráfico 2.1.2. Evolución de la composición del pasivo y patrimonio neto.....	<b>15</b>
Gráfico 2.1.3. Composición de los ingresos y gastos de explotación 2023.....	<b>18</b>
Gráfico 2.2.1. Evolución del activo.....	<b>20</b>
Gráfico 2.2.2. Evolución del pasivo y patrimonio neto.....	<b>23</b>
Gráfico 2.2.3. Evolución del resultado del ejercicio.....	<b>26</b>
Gráfico 3.1.1. Evolución de la rentabilidad y margen económicos.....	<b>30</b>
Gráfico 3.2. Evolución de la rentabilidad financiera.....	<b>33</b>
Gráfico 3.2.1.1. Evolución del coste de la deuda.....	<b>35</b>
Gráfico 3.2.1.2. Evolución del Leverage.....	<b>36</b>
Gráfico 3.2.2.1. Evolución del ROA y del coste de la deuda.....	<b>37</b>
Gráfico 3.2.2.2. Evolución del apalancamiento financiero.....	<b>38</b>
Gráfico 3.2.2.3. Evolución de la R. Económica y R. Financiera.....	<b>38</b>

## **1. INTRODUCCIÓN.**

### **1.1. Historia del Club.**

Según la página oficial del club, el Real Madrid Club de Fútbol fue fundado en el año 1902, bajo el nombre de la sociedad "*Madrid Football Club*". Tras sus dos primeras décadas de existencia, "*el Madrid*", nombre con el que se conoce comúnmente al equipo, evolucionaría a su nombre actual, tras la concesión del título de Real por S.M. el Rey.

Su fundador oficial fue Juan Padrós, quien quiso extender por España, un nuevo deporte que había emergido en Inglaterra y que estaba causando furor entre quien lo practicaba, y entre los aficionados.

La afición a este deporte, creció a una velocidad sorprendentemente alta. Por ello, el club se vio en la necesidad de impulsar la primera competición que surgió en nuestro país, la Copa de España. El Madrid, se convirtió en el principal valedor y fundador de este torneo que, en un principio, se llevaba a cabo como homenaje a S.M. el Rey Alfonso XIII.

En las siguientes décadas, el Madrid comenzó a convertirse en el pionero del fútbol español, gracias a sus éxitos cosechados en las competiciones nacionales, tanto en la Copa de España, como en el Campeonato Nacional de Liga, creado en 1929. Además, los partidos amistosos que llevaba a cabo en el extranjero, hicieron que se convirtiera en un referente internacional. Sin embargo, el estallido de la Guerra Civil supuso un grave revés para el club.

En la década de los 40, el Madrid se tuvo que sobreponer a los efectos de esta Guerra Civil, teniendo que reconstruir su estadio ("*Estadio Chamartín*", por entonces); fichando a nuevos jugadores; y reanudando las competiciones nacionales que disputaba. Todo ello, se pudo llevar a cabo gracias a la figura de Don Santiago Bernabéu, quien fuera presidente del Madrid desde 1943, hasta su muerte, en 1985. Para muchos, hoy en día, Santiago Bernabéu, es la figura más importante en la historia del club y fue él, quien asentó las bases del futuro éxito del club. Fruto de su gran gestión, el estadio donde juega el Madrid lleva su nombre, desde el año 1955.

En el año 1956, se creó la Copa de Europa, título que representa al Madrid, debido a que es el club que más veces ha conquistado esta competición (hasta en catorce ocasiones).

Desde ese año, hasta la actualidad, el club no ha parado de conquistar títulos y éxitos, haciendo que posea un palmarés envidiable con ciento veintiocho títulos en su poder, entre los que destacan: quince UEFA Champions League (antigua Copa de Europa); treinta y seis Campeonatos Nacionales de Liga; veinte Copas de S.M. el Rey; ocho Mundiales de Clubes; cinco Supercopas de Europa; y trece Supercopas de España, entre otros trofeos.

Todos estos logros y el enorme impacto que tuvo para los aficionados y para la sociedad, hicieron que se considerara al Madrid el mejor club del mundo, otorgándole el galardón del “Mejor club del mundo del siglo XX”, en el año 2000, por parte de la FIFA (máximo organismo dentro de la cúpula del fútbol).

En la actualidad, el club cuenta con noventa y nueve mil setecientos ochenta y ocho socios y se encuentra dirigido por su presidente Don Florentino Pérez. Este es principal responsable de que el club mantenga la esencia que ha caracterizado siempre al Madrid y de conseguir que, la gestión deportiva y económica del club, se encuentren en una situación excelente.

Además, el Madrid no solo compite en fútbol masculino, sino que igualmente lo hace en fútbol femenino y en baloncesto, siendo también pioneros en nuestro país y encontrándose dentro de los equipos referentes a nivel europeo.

## **1.2. Sector y objetivos del trabajo.**

Como aficionado al fútbol y en especial, al Madrid, he considerado llevar a cabo este trabajo ya que es una materia en la que tengo un gran interés y conocimientos, sobre el sector en el que se encuentra.

Dicho sector, es el sector deportivo. Este sector se ha vuelto muy importante para la economía, ya que mueve grandes cantidades de dinero en todo el mundo. Desde traspasos de jugadores de un club a otro, altos salarios de estos jugadores, derechos de imagen o contratos de patrocinio millonarios con marcas mundialmente reconocidas.

En nuestro país, la **industria deportiva** representa el 3,3% del PIB y genera más de 400.000 puestos de trabajo, según un informe llevado a cabo por “*Fundación España Activa y PwC*”, en el año 2020.

Según dicho informe, el sector deportivo crea un 30% más de puestos de trabajo que la media del resto de sectores, en nuestro país. Esto, supone el 2,1% de los empleos absolutos generados.

Dentro de este sector, en el fútbol, la mayoría de clubes de nuestro país son Sociedades Anónimas Deportivas. Sin embargo, el Real Madrid, es uno de los cuatro clubes de la Liga de Fútbol Profesional que no tienen esta denominación, sino que es **estrictamente club deportivo**. Junto al Real Madrid, lo son: el Fútbol Club Barcelona; el Club Atlético Osasuna; y el Athletic de Bilbao.

El hecho de que se trate de un club deportivo, quiere decir que dicho club está en manos de los socios y no en posibles accionistas o inversores, por lo que los objetivos son puramente deportivos.

La toma de decisiones, se llevan a cabo en la Asamblea General, donde todos los socios del club tienen derecho a voto y cada uno de estos votos tiene el mismo valor.

El **objetivo** de este trabajo es llevar a cabo un análisis contable de la entidad, a través de las cuentas anuales del club, para así poder elaborar conclusiones acerca de su situación económica y financiera actual.

### **1.3. Metodología utilizada.**

Para realizar este trabajo, se hará un análisis contable de las cuentas del Real Madrid al finalizar cada una de las **últimas cinco temporadas** del club: 2018-19; 2019-20; 2020-21; 2021-22; 2022-23. Teniendo como origen de cada temporada el uno de julio; y como fin, el treinta de junio del año posterior.

Este es un rasgo característico, entre otras, de las entidades deportivas, ya que normalmente, estamos acostumbrados a ver cuentas anuales de sociedades que abarcan un año natural. Es decir, desde el uno de enero hasta el treinta y uno de diciembre del mismo año.



Para poder llevar a cabo este análisis, los **datos** necesarios han sido obtenidos de la propia web del club, donde figura el registro de todos los informes económicos desde hace veinte años, los cuales contienen las cuentas anuales del club. Estas cuentas han sido publicadas por el Real Madrid, después de haber sido consolidadas y en cantidades de miles de euros, aunque en algunos datos, vienen publicadas en millones de euros.

Todos estos datos serán explicados y comentados a continuación, acompañados de **tablas y gráficos**, tanto elaborados de manera propia como sacados de la propia página del Real Madrid, para así ofrecer una mejor visión de los resultados.

Por todo lo anterior, el presente trabajo se ha estructurado de la siguiente manera: en el apartado segundo se realiza una primera aproximación al análisis como es el análisis de porcentajes. En el apartado tercero se llevará a cabo un análisis de las rentabilidades económica y financiera, para valorar la situación financiera del club. Y, por último, se realizarán una serie de reflexiones a modo de conclusiones.

## **2. ANÁLISIS DE PORCENTAJES.**

Para comenzar con el análisis de la entidad, a continuación, se muestra un análisis vertical y horizontal de las partidas que componen, el activo, pasivo, y patrimonio neto, del balance; y de la cuenta de pérdidas y ganancias, así como su evolución durante las cinco temporadas que son objeto de análisis.

Para llevar a cabo este análisis, se toma como referencia el estudio del manual Archel, P y otros. (2021). *Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación*. Editorial Pirámide..

### **2.1. Análisis de porcentajes verticales.**

En este primer análisis, lo que se estudiará es, la importancia y el peso de cada partida del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias en cada uno de los años.

Para ello, se hará un análisis vertical en tres pasos:

- Primero, se estudiará la relevancia de cada cuenta de activo, sobre el total de dicho activo. Tratamos el análisis de la **estructura económica** del balance.
- En segundo lugar, se comprobará la relevancia de cada cuenta de pasivo y patrimonio neto, sobre el total de la suma de pasivo más patrimonio neto. Se trata del análisis de la **estructura financiera** del balance.
- Por último, se determinará el peso que tiene cada partida de la cuenta de pérdidas y ganancias, sobre el importe neto de la cifra de negocios.

### 2.1.1. Análisis vertical de la estructura económica.

Como se ha comentado anteriormente, el primer paso del análisis de porcentajes verticales, será analizar la relevancia que tienen cada una de las partidas del activo de la entidad.

En la tabla 2.1.1, como puede observarse, se ha realizado un estudio de la estructura del balance. En el anexo final, se muestra la tabla completa, pudiéndose ver la composición de cada una de las siguientes partidas.

**Tabla 2.1.1. Porcentajes verticales de la estructura económica.**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>63,75%</b>	<b>74,40%</b>	<b>71,18%</b>	<b>56,74%</b>	<b>74,66%</b>
Inmovilizado intangible deportivo	27,31%	37,30%	27,08%	12,92%	14,02%
Inmovilizado intangible no deportivo	0,36%	0,24%	0,20%	0,30%	1,15%
Inmovilizado material	30,78%	29,58%	36,31%	36,24%	50,27%
Inversiones inmobiliarias	1,01%	0,78%	0,70%	0,49%	0,48%
Inversiones financieras a largo plazo	2,62%	5,09%	4,88%	3,60%	4,60%
Periodificaciones a largo plazo	0,00%	0,00%	0,00%	1,11%	1,80%
Inversiones en empresas del grupo y asociados	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Activos por impuestos diferidos	1,68%	1,41%	2,01%	2,08%	2,33%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>36,25%</b>	<b>25,60%</b>	<b>28,82%</b>	<b>43,26%</b>	<b>25,34%</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	6,93%	0,52%	0,00%	0,99%	0,48%
Existencias	0,49%	0,22%	0,36%	0,34%	0,40%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	14,71%	15,14%	11,54%	7,75%	13,46%
Periodificaciones a corto plazo	0,44%	0,30%	0,10%	0,10%	0,06%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13,68%	9,41%	16,81%	34,08%	10,93%
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Con respecto al activo, se puede afirmar que el activo no corriente es superior al activo corriente, en cada uno de los cinco años, que son objeto de análisis. Siendo este, hasta tres cuartas partes del total del activo, en la actualidad.

Dentro del **activo no corriente**, destaca la cuenta de inmovilizado material, siendo esta la partida con mayor porcentaje dentro del activo en la actualidad. Su importancia, ha aumentado en un 20% en el período de los últimos cinco años.

Esta partida, está formada por las instalaciones, terrenos, construcciones... Pero, sobre todo, de inmovilizado en curso. Todos ellos, según se desprende de la lectura de la memoria de las cuentas anuales, se valoran por su coste, tanto precio de adquisición como coste de producción y añadiendo los gastos directamente relacionados con ellos y necesarios para su correcto funcionamiento. Además, serán descontadas las amortizaciones y los deterioros correspondientes. Cumpliendo en todos los casos con las Normas de Registro y Valoración (NRV en adelante) del Plan General de Contabilidad<sup>1</sup> (PGC en adelante).

El gran aumento de la importancia del inmovilizado material, se debe al proyecto de remodelación del Estadio Santiago Bernabéu, que se aprobó en el año 2019, y cuyas obras se encuentran en pleno auge. Esta es la principal razón, por la cual desde el año 2020, se ha producido un gran aumento del volumen de esta partida.

Por otro lado, se puede ver la partida de inmovilizado intangible deportivo, que recoge los derechos proporcionados por los traspasos de jugadores entre los clubes. Aunque sí es cierto que el valor de esta partida es muy similar en la actualidad al que contaba al inicio del período, su pérdida de importancia dentro del activo, se debe al gran aumento de la partida de inmovilizado material. Esto, supuso que el activo total aumentara y, por tanto, aun teniendo un valor parecido, su porcentaje vertical se ve disminuido.

Otra partida que tiene una cierta importancia, aunque menor que las anteriores, son las inversiones financieras a largo plazo.

---

<sup>1</sup> Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

Muestra un porcentaje de casi el doble del que tenía en el primer año, debido al aumento de las entidades deudoras por traspasos de jugadores.

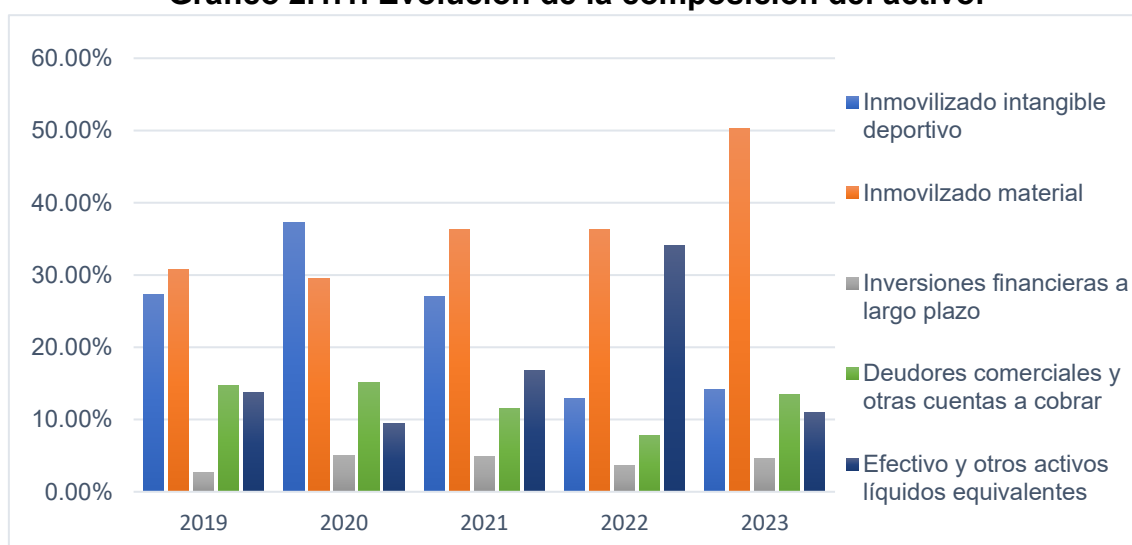
En cuanto al **activo corriente**, tiene una importancia menor, siendo su porcentaje vertical incluso inferior al que mostraba en 2019, cercano al 25%. Sin embargo, su volumen es mayor que en el inicio del periodo. Esto se debe, a que el activo no corriente, ha crecido en mayor medida que el activo corriente. Dentro de este, sus cuentas más importantes son dos.

En primer lugar, los deudores y otras cuentas a cobrar. Se trata de la cuenta con mayor volumen del activo corriente. El porcentaje de esta partida ha estado durante los últimos años, muy cercano al 15%, a excepción del año 2021 y 2022 donde se produjo una bajada bastante significativa, debido al descenso del volumen de esta cuenta y al aumento del total del activo.

En segundo lugar, la partida de efectivo y equivalentes de efectivo, cuyo porcentaje dentro del activo ha sido muy cambiante, teniendo su máximo peso en el 2022, con casi un 35% de la masa de activo. Este gran aumento se debió principalmente, a la obtención de préstamos para la remodelación del estadio, a los cuales se tuvo total disponibilidad a partir de ese año.

En el siguiente gráfico 2.1.1. se puede ver la evolución de las diferentes partidas más importantes dentro del activo en los últimos cinco años.

**Gráfico 2.1.1. Evolución de la composición del activo.**



**Fuente:** Elaboración propia.

Este gráfico anterior, se ha realizado a través de los datos mostrados en la tabla 2.1.1. donde se muestran los porcentajes verticales de la masa del activo.

### 2.1.2. Análisis vertical de la estructura financiera.

El segundo paso del análisis vertical, será el que estudia el peso de las partidas de pasivo y de patrimonio neto, respecto el total de la suma de ambos.

En la siguiente tabla 2.1.2. se muestra un análisis de la estructura del balance, en concreto del pasivo y patrimonio neto. En el anexo final se especifica la composición de cada partida.

**Tabla 2.1.2. Porcentajes verticales de la estructura financiera.**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>46,80%</b>	<b>37,16%</b>	<b>33,67%</b>	<b>24,08%</b>	<b>24,08%</b>
Fondos propios	46,42%	36,88%	33,42%	23,91%	23,92%
Fondo social	39,70%	33,92%	30,71%	21,48%	21,05%
Reservas	3,35%	2,93%	2,65%	1,86%	2,36%
Resultado del ejercicio	3,37%	0,02%	0,06%	0,57%	0,51%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,38%	0,29%	0,25%	0,17%	0,16%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>11,67%</b>	<b>29,43%</b>	<b>42,38%</b>	<b>48,30%</b>	<b>44,32%</b>
Provisiones a largo plazo	1,26%	1,72%	1,97%	2,91%	1,98%
Deudas a largo plazo	5,79%	22,93%	33,93%	41,80%	39,71%
Pasivos por impuesto diferido	1,70%	1,45%	2,06%	1,52%	1,60%
Periodificaciones a largo plazo	2,92%	3,33%	4,42%	2,07%	1,04%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>41,53%</b>	<b>33,41%</b>	<b>23,95%</b>	<b>27,62%</b>	<b>31,60%</b>
Provisiones a corto plazo	0,19%	0,16%	0,06%	3,13%	2,29%
Deudas a corto plazo	9,51%	14,19%	7,78%	6,31%	12,27%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	20,47%	13,17%	12,43%	14,61%	12,77%
Periodificaciones a corto plazo	11,37%	5,88%	3,67%	3,56%	4,27%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>53,20%</b>	<b>62,84%</b>	<b>66,33%</b>	<b>75,92%</b>	<b>75,92%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla anterior, la estructura financiera ha ido variando durante los últimos cinco años, ya que, en el año 2019 se dividía casi al 50% entre el pasivo y el patrimonio neto. Sin embargo, esto ha ido cambiando y su tendencia ha hecho que crezca el endeudamiento del club.

En lo que respecta al **patrimonio neto**, se observa cómo siempre se mantienen en valores superiores a los quinientos millones de euros, incrementándose cada año. Dentro de este patrimonio neto, la mayor parte, corresponde al fondo social, que recoge las aportaciones que han llevado a cabo los socios del club.

Por otro lado, las reservas son relativamente pequeñas, al igual que el resultado del ejercicio, aunque siempre positivo.

La reducción del porcentaje vertical del patrimonio neto, se debe al incremento del endeudamiento que ha ido generando el club. En primer lugar, por la financiación externa que se está utilizando para poder llevar a cabo el proyecto de remodelación del estadio. Este aumento de deuda se ve reflejado en el **pasivo no corriente**, ya que su total devolución no está prevista hasta el 2049.

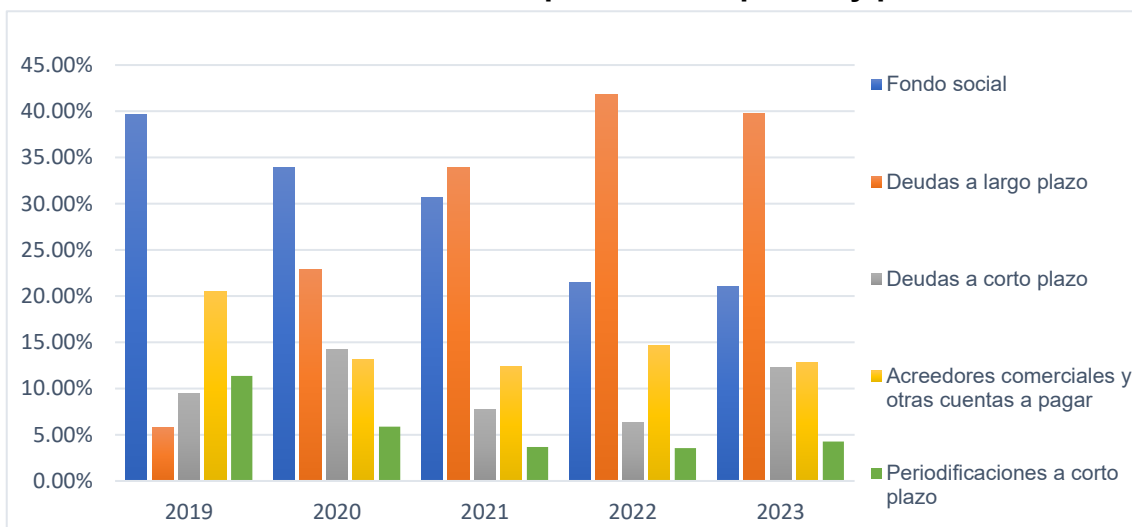
Además, en el año 2020, el club recibió un total de cuatro préstamos bancarios para paliar los efectos de la pandemia provocada por el COVID-19. Esto justifica la subida del porcentaje vertical de las deudas con entidades de crédito a largo plazo.

Ambas razones, hacen que las deudas a largo plazo, compongan la mayor parte del pasivo, que ha aumentado su porcentaje vertical en más de un 20% en los últimos años.

Por su parte, el **pasivo corriente** alcanzó su valor mínimo en el año 2021, aunque solamente un año después, aumentó en un 65% respecto al año anterior. Dentro de él, la partida con más peso, es la relativa a los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar. Estas deudas, han reducido su porcentaje vertical en casi la mitad en estos cinco años. En cuanto a las deudas a corto plazo, sufren aumentos significativos en 2020 y en 2023. Por otro lado, las periodificaciones van perdiendo la importancia a raíz que pasan los años.

A continuación, en el gráfico 2.1.2. se puede ver la evolución de la composición del pasivo y del patrimonio neto en los últimos años.

**Gráfico 2.1.2. Evolución de la composición del pasivo y patrimonio neto.**



**Fuente:** Elaboración propia.

En este gráfico ha sido elaborado a través de los datos mostrados en la tabla 2.1.2. Como se puede ver, cuatro de las cinco partidas que se muestran en él, son de naturaleza pasiva. Esto se debe al incremento de su porcentaje vertical durante estos cinco años.

### *2.1.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias.*

Para concluir el análisis vertical, se llevará a cabo un análisis de los principales gastos e ingresos que ha sufrido el club durante el periodo.

Al igual que en los apartados anteriores, en la siguiente tabla 2.1.3. se pueden observar los porcentajes verticales de las partidas que componen la cuenta de pérdidas y ganancias, tomando como referencia el importe neto de la cifra de negocios, que representará el 100%.

**Tabla 2.1.3. Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias.**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Ingresos de socios y estadios	22,96%	18,24%	1,58%	14,63%	18,87%
Ingresos de amistosos y competiciones	15,04%	15,24%	17,92%	19,57%	16,91%
Ingresos de retransmisión	22,91%	21,45%	32,04%	25,10%	23,22%
Ingresos de marketing	39,09%	45,07%	48,47%	40,70%	41,00%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	0,20%	0,14%	-	-	-
Aprovisionamientos	-3,22%	-3,11%	-2,93%	-3,90%	-5,47%
Otros ingresos de explotación	0,06%	3,05%	0,21%	0,97%	3,32%
Gastos de personal deportivo y no deportivo	-52,21%	-59,35%	-62,15%	-72,81%	-56,27%
Otros gastos de explotación	-28,41%	-33,53%	-26,81%	-40,63%	-32,59%
Amortización del inmovilizado	-16,16%	-25,49%	-26,91%	-25,21%	-19,21%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%
Exceso de provisiones	-	-	0,48%	0,22%	1,44%
Deterioro, resultado por enajenaciones del inmovilizado y otros exce	6,91%	18,31%	18,88%	44,59%	9,13%
<b>RESULTADO DE EXLOTACIÓN</b>	<b>7,19%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,80%</b>	<b>3,27%</b>	<b>0,37%</b>
Ingresos financieros	0,11%	0,59%	1,50%	2,23%	3,81%
Gastos financieros	-0,21%	-0,38%	-2,03%	-2,66%	-3,12%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-0,11%</b>	<b>0,21%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,69%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>7,08%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,27%</b>	<b>2,83%</b>	<b>1,07%</b>
Impuesto sobre beneficios	-2,00%	-0,22%	-0,13%	-1,02%	0,40%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>5,08%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,13%</b>	<b>1,81%</b>	<b>1,47%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

Dentro del importe neto de la cifra de negocios, se puede observar cómo la mayor parte de estos ingresos, han procedido de los ingresos relacionados con el marketing, estando siempre entorno al 40% del total de su importe. Esto se debe, a que los patrocinios en el mundo del fútbol son clave para la economía de los clubes.

Lo que el club pretende, es mantener una diversificación de los ingresos, para así tener diferentes fuentes que aporten beneficios a la entidad, y por lo tanto que esta, tenga una buena estabilidad económica y menor riesgo, tal y como se afirma en los informes económicos de la entidad.

En el año 2021, la cifra de negocios sufre su mayor caída en el periodo debido a la pandemia del COVID-19, ya que la imposibilidad de llevar aficionados a los estadios, supuso una merma de los ingresos.

Además, la enajenación de inmovilizado, supone un porcentaje importante del resultado de explotación, manteniéndose en torno al 15% respecto del importe de la cifra de negocios, excepto en 2022, donde creció de manera muy ostensible hasta llegar a más del 50%.



En cuanto a los gastos de explotación, la mayor parte de estos provienen de los salarios de los trabajadores del club. Estos gastos, durante el periodo en cuestión, siempre tienen un porcentaje vertical superior al -50%, llegando al 72% en el año 2022 debido a las obras del estadio.

Otra de las partidas principales es la relativa a otros gastos de explotación, entre los que se encuentran los servicios exteriores que contrata el club; tributos; desplazamientos; y gastos por cesiones de jugadores. Esta partida se ha mantenido siempre en valores cercanos al -30% respecto la cifra de negocios, aunque sí que sufrieron una subida considerable en el año 2022.

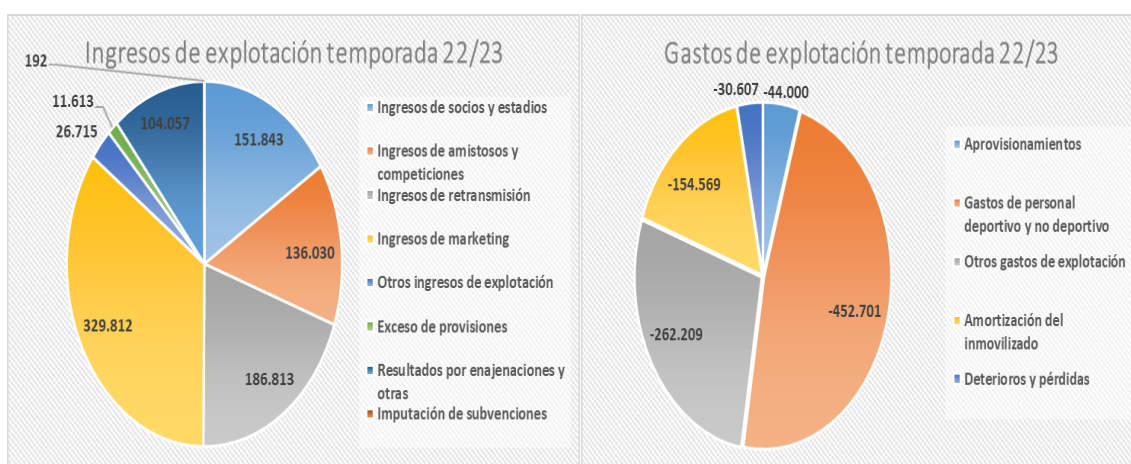
Ambos, ingresos y gastos, dan lugar al **resultado de explotación**. Este resultado, se puede interpretar como el margen de explotación, que en el año 2019 era de un 7% y desde el año 2020, se encuentra en valores muy cercanos a cero, siendo este margen en la actualidad del 0,37%.

En cuanto al **resultado financiero**, ha ido cambiando de signo año a año, pero en la actualidad, los ingresos financieros son superiores a los gastos financieros, haciendo que este resultado se sume al resultado de explotación y que el margen antes de impuestos sea aún mayor que el anterior. Juntos forman el **resultado antes de impuestos**.

Por último, una vez descontados los impuestos, se obtiene el **resultado del ejercicio final**, que en nuestro caso se puede interpretar como el margen final que posee el club. Disminuyendo del 5,08% que tenía en 2019, hasta el 1,47% que tiene en la actualidad. Esto significa que, por cada cien euros producidos o vendidos por el club, obtiene un beneficio de uno con cuarenta y siete euros.

En el siguiente gráfico 2.1.3. utilizando como unidad los miles de euros, se puede ver de manera más esquematizada todas las partidas que componen los ingresos y los gastos de explotación de la temporada anterior, acabada en 2023.

**Gráfico 2.1.3. Composición de los ingresos y gastos de explotación 2023.**



Fuente: Elaboración propia.

## 2.2. Análisis de porcentajes horizontales.

En este apartado, se analizará la evolución de cada una de las partidas que componen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias durante el periodo objeto de análisis. Para ello, se toma como referencia los datos a treinta de junio de 2019, siendo estos datos el denominador de los porcentajes.

### 2.2.1. Análisis horizontal de la estructura económica.

En la siguiente tabla 2.2.1. se ha analizado la evolución de las partidas del activo durante los últimos cinco años. Cada una de estas partidas viene desglosada en los anexos, de donde también se han sacado los datos.

**Tabla 2.2.1. Porcentajes horizontales de la estructura económica.**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>100,00%</b>	<b>147,00%</b>	<b>155,45%</b>	<b>177,42%</b>	<b>238,43%</b>
Inmovilizado intangible deportivo	100,00%	172,02%	138,04%	94,33%	104,53%
Inmovilizado intangible no deportivo	100,00%	85,33%	78,60%	169,42%	661,45%
Inmovilizado material	100,00%	121,07%	164,24%	234,74%	332,60%
Inversiones inmobiliarias	100,00%	96,71%	96,63%	96,55%	96,48%
Inversiones financieras a largo plazo	100,00%	244,68%	259,21%	273,73%	357,59%
Periodificaciones a largo plazo	-	-	-	-	-
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	-	-	-	-	-
Activos por impuestos diferidos	100,00%	105,56%	166,48%	247,05%	282,87%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>100,00%</b>	<b>88,97%</b>	<b>110,68%</b>	<b>237,89%</b>	<b>142,34%</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	100,00%	9,45%	0,00%	28,33%	14,18%
Existencias	100,00%	56,39%	102,78%	139,07%	166,45%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	100,00%	129,70%	109,26%	105,07%	186,36%
Periodificaciones a corto plazo	100,00%	88,17%	30,88%	44,79%	28,85%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	100,00%	86,67%	171,14%	496,65%	162,71%
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>125,97%</b>	<b>139,22%</b>	<b>199,34%</b>	<b>203,60%</b>

Fuente: Elaboración propia

Dentro del **activo no corriente**, existen varias partidas que experimentan un gran crecimiento durante el periodo. Es el caso del inmovilizado intangible no deportivo, que, aunque no es una cuenta que tenga gran protagonismo dentro de la masa de activo, creció exponencialmente en la última temporada, teniendo un valor mayor al 660% respecto a su valor en 2019. Este crecimiento se debió a la puesta en marcha de aplicaciones y servicios informáticos a disposición de los socios; y, sobre todo, a la recuperación del uso de localidades de temporada en el estadio.

Por otro lado, se observa cómo el inmovilizado material también crece año a año, llegando a un valor superior al 330% respecto a 2019, destacando el crecimiento del inmovilizado en curso. Esto es causa de las obras del estadio, tal y como se ha explicado en apartados anteriores.

Además, las inversiones financieras a largo plazo, de igual forma, sufren un gran crecimiento, ya que, dentro de ellas, los deudores por traspaso de jugadores, desde el 2020, han crecido de manera notable.

Por su parte, el inmovilizado intangible deportivo y las inversiones inmobiliarias se han mantenido más o menos constantes durante los cinco años, salvo un crecimiento considerable en el año 2020 en el apartado del inmovilizado intangible deportivo, para su posterior descenso.

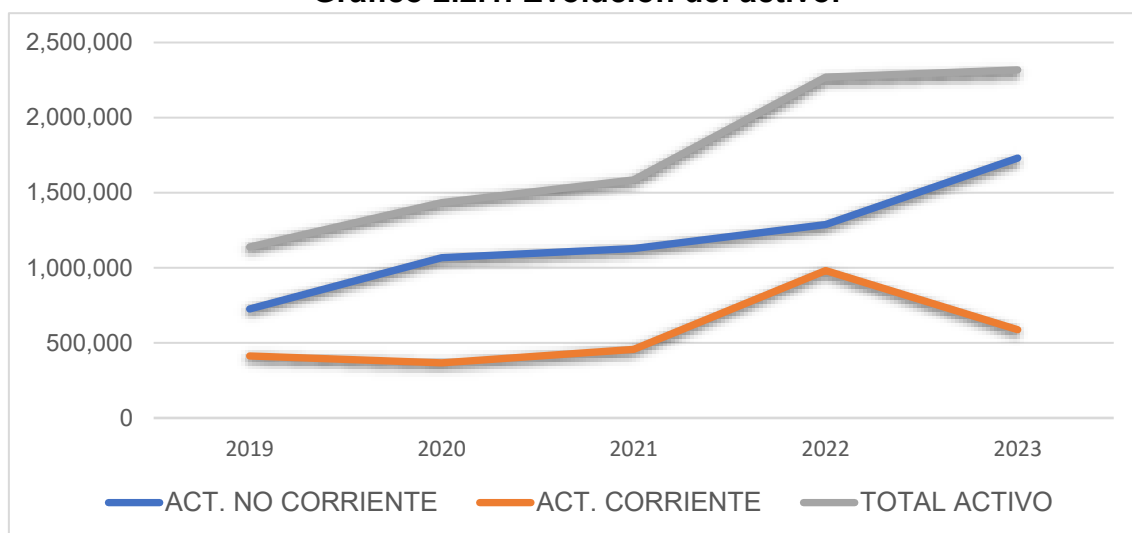
Por parte del **activo corriente**, los activos mantenidos para la venta, vemos que casi desaparecen por completo, cosa que ocurrió en el año 2021, cuando había saldo cero en esta cuenta.

Las existencias, en este caso, son los accesorios que el club vende a los aficionados. Tanto ropa, balones, como cualquier otro elemento distintivo del club. Estas se vieron reducidas casi al 50% en el año 2020 debido al gran descenso de entrada de material deportivo para la siguiente temporada, por causa del COVID-19. Sin embargo, en los siguientes años se volvió a la normalidad en esta cuenta, siendo su valor muy superior en la temporada anterior.

Los deudores comerciales han ido sufriendo subidas y bajadas, pero siempre cercanas a los valores del 2019, hasta que, en este último año, han sufrido un gran crecimiento principalmente por créditos pendientes de las Administraciones Públicas y por otros activos financieros. Además, los activos líquidos de la empresa como son el efectivo y equivalentes, sufrieron un gran crecimiento en el año 2022, por la disponibilidad de varios créditos, ya citados anteriormente.

En el gráfico 2.2.1. que se muestra a continuación, y que ha sido elaborados con los datos que se muestran en el anexo, se puede ver la evolución del activo durante los últimos cinco años. Las cantidades que se muestran son en miles de euros.

**Gráfico 2.2.1. Evolución del activo.**



**Fuente:** Elaboración propia.

Se puede ver cómo el total del activo se duplica, teniendo su mayor crecimiento en el año 2022. Este incremento tan grande se ve reflejado sobre todo en el activo no corriente, ya que, a treinta de junio de 2023, tenía un valor del 238% respecto al que tenía en el año 2019. Esta parte del activo, ha ido creciendo año a año progresivamente, siendo su mayor crecimiento en la temporada 2022/2023.

Por su parte, aunque el activo corriente también ha crecido un 42% desde el 2019, no ha sido tan significativo como el crecimiento del activo no corriente. Lo que sí es cierto, es el importante crecimiento que sufrió en 2022, a causa del

aumento de las cuentas corrientes a la vista y de las existencias con las que contaba el club.

Este gran aumento del activo, supone un gran beneficio para la institución, ya que tendrá mayor capacidad para llevar a cabo inversiones y solvencia para poder pagar las deudas que contraiga.

### 2.2.2. Análisis horizontal de la estructura financiera.

A continuación, se llevará a cabo la segunda parte del análisis horizontal. Para realizar este apartado, se ha formulado la siguiente tabla 2.2.2. donde se analiza la evolución de las cuentas del pasivo y del patrimonio neto durante los últimos cinco años. Para ello, se han usado los datos que se muestran en el anexo.

**Tabla 2.2.2. Porcentajes horizontales de la estructura financiera.**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,03%</b>	<b>100,17%</b>	<b>102,57%</b>	<b>104,76%</b>
Fondos propios	100,00%	100,06%	100,22%	102,67%	104,91%
Fondo social	100,00%	107,65%	107,71%	107,88%	107,99%
Reservas	100,00%	110,05%	110,14%	110,36%	142,98%
Resultado del ejercicio	100,00%	0,82%	2,28%	33,69%	30,80%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	100,00%	96,63%	93,26%	89,90%	86,53%
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>100,00%</b>	<b>317,61%</b>	<b>505,53%</b>	<b>824,91%</b>	<b>773,19%</b>
Provisiones a largo plazo	100,00%	172,69%	218,59%	461,86%	320,67%
Deudas a largo plazo	100,00%	498,90%	816,08%	1439,41%	1396,59%
Pasivos por impuesto diferido	100,00%	107,12%	168,24%	177,89%	191,09%
Periodificaciones a largo plazo	100,00%	143,58%	210,46%	141,26%	72,51%
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>100,00%</b>	<b>101,33%</b>	<b>80,28%</b>	<b>132,57%</b>	<b>154,90%</b>
Provisiones a corto plazo	100,00%	107,86%	44,85%	3281,78%	2451,32%
Deudas a corto plazo	100,00%	188,02%	113,93%	132,34%	262,68%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	100,00%	81,07%	84,58%	142,35%	127,01%
Periodificaciones a corto plazo	100,00%	65,18%	44,97%	62,49%	76,58%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>125,97%</b>	<b>203,60%</b>	<b>203,60%</b>	<b>203,60%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>125,97%</b>	<b>203,60%</b>	<b>203,60%</b>	<b>203,60%</b>

Fuente: Elaboración propia.

Dentro del **patrimonio neto**, se puede ver cómo el resultado del ejercicio cae casi por completo hasta llegar a valores cercanos a cero, en el año 2020. Esto es causa de la pandemia que se inició en ese año, lo cual hizo que se detuviera la actividad económica casi por completo por unos meses. Sin embargo, siempre se mantuvo positivo.

Las reservas y el fondo social crecen en este periodo, más en lo que respecta a las reservas frente al fondo social, ya que en el pasado año 2023 sufren un crecimiento notable pasando a tener un valor superior al 142% respecto al 2019.

Por parte del **pasivo no corriente**, se produce un aumento generalizado de casi todas las partidas. El incremento más destacable, son las deudas a largo plazo, las cuales han crecido desde 2019 hasta 2022, llegando a valores del 1.400%. Dentro de estas deudas, como se desarrolló en el análisis vertical de la estructura financiera, la mayor parte se debe a los deudores con entidades de crédito, los cuales crecen en los años de la pandemia, ya que se obtuvieron préstamos para paliar los efectos de esta.

Pero, la mayor parte de las deudas a largo plazo, provienen de la financiación del proyecto de remodelación del estadio que desde el 2020, hace que crezca el pasivo en gran cantidad, ya que se necesita una financiación muy grande para llevar a cabo la obra. Además, el gran volumen de fichajes del club en los últimos años también explica el aumento.

Los pasivos por impuestos diferidos crecen año a año llegando a tener en la actualidad un valor casi del doble con respecto al inicio del periodo. Estos pasivos, son consecuencia del tratamiento fiscal otorgado a las plusvalías diferidas pendientes de integración, obtenidas en determinadas transmisiones de derechos federativos de jugadores; derechos de merchandising, Internet, imagen y distribución, transmitidos; y parte de los terrenos de la antigua Ciudad Deportiva.

Por su parte, las provisiones a largo plazo también han sufrido un gran aumento llegando a su máximo en el año 2022.

En el **pasivo corriente**, destaca el importante crecimiento de las provisiones a corto plazo, por potenciales gastos derivados de deudas con entidades deportivas, por la consecución de objetivos deportivos en las próximas temporadas.

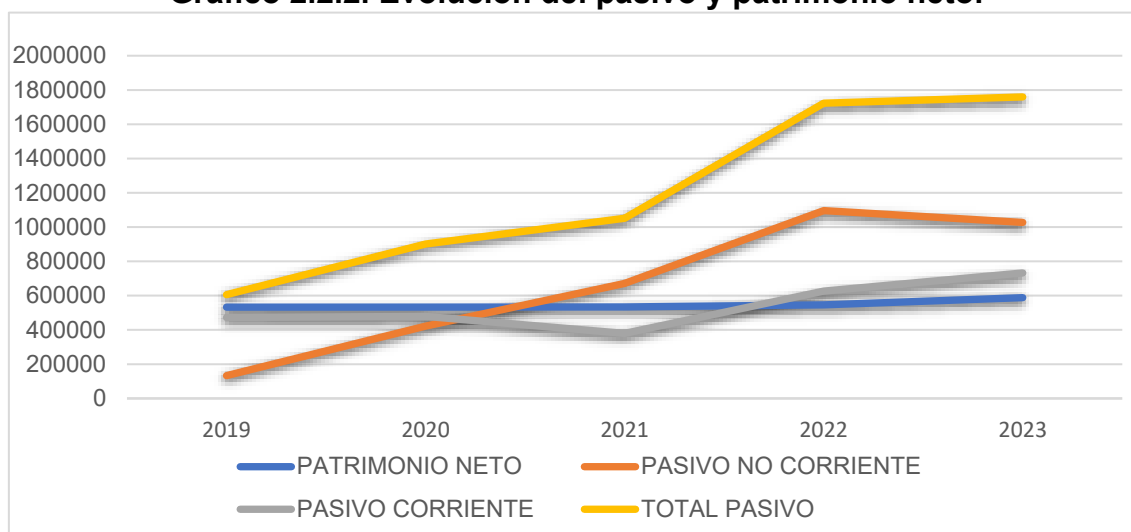
Las deudas a corto plazo sufren dos grandes crecimientos, en 2020 por la obtención de préstamos bancarios por los efectos de la crisis sanitaria; y en 2023

por parte de proveedores de inmovilizado, relacionados con elementos necesarios para las obras del Santiago Bernabéu.

Los acreedores comerciales, por su parte, se mantienen bastante estables durante los cinco años, experimentando su mayor crecimiento en el 2021, con un crecimiento de casi todas sus cuentas.

En el gráfico 2.2.2. que se muestra a continuación y que se ha realizado con los datos recogidos en el anexo final, en cantidades de miles de euros, se puede ver de manera más clara la evolución tanto del patrimonio neto, como del pasivo, durante los últimos cinco años.

**Gráfico 2.2.2. Evolución del pasivo y patrimonio neto.**



**Fuente:** Elaboración propia.

Como se puede ver en el gráfico anterior, el patrimonio del club se ve ligeramente aumentado en estos cinco años, lo cual es muy positivo para el club y para sus socios, ya que ha conseguido mantener el resultado de cada ejercicio positivo, consiguiendo así incrementar esta masa.

Por su parte, se aprecia un claro incremento del pasivo, y en especial, el pasivo no corriente. Esto, se debe al proyecto de remodelación del estadio ya que, en 2019 casi no tenía pasivo no corriente. Además de esto, el pasivo corriente desde el año 2021 lleva experimentando un crecimiento significativo.

### 2.2.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para finalizar el análisis horizontal, se examinará la evolución de la cuenta de pérdidas y ganancias durante los últimos cinco años, a través de la siguiente tabla 2.2.3. que ha sido elaborada con los datos que se muestran en el anexo final.

**Tabla 2.2.3. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>100,00%</b>	<b>91,71%</b>	<b>85,86%</b>	<b>94,40%</b>	<b>106,54%</b>
Ingresos de socios y estadios	100,00%	72,85%	5,92%	60,16%	87,58%
Ingresos de amistosos y competiciones	100,00%	92,94%	102,26%	122,80%	119,75%
Ingresos de retransmisión	100,00%	85,88%	120,07%	103,44%	107,99%
Ingresos de marketing	100,00%	105,74%	106,46%	98,30%	111,74%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	100,00%	67,98%	-	-	-
Aprovisionamientos	100,00%	88,64%	78,27%	114,29%	181,03%
Otros ingresos de explotación	100,00%	4472,52%	282,03%	1459,41%	5647,99%
Gastos de personal deportivo y no deportivo	100,00%	104,27%	102,22%	131,66%	114,83%
Otros gastos de explotación	100,00%	108,22%	81,00%	134,98%	122,21%
Amortización del inmovilizado	100,00%	144,60%	142,93%	147,22%	126,63%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Exceso de provisiones	-	-	-	-	-
Deterioro, resultado por enajenaciones del inmovilizado y otros exce	100,00%	243,04%	234,68%	609,36%	140,79%
<b>RESULTADO DE EXLOTACIÓN</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,73%</b>	<b>9,52%</b>	<b>42,92%</b>	<b>5,51%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>100,00%</b>	<b>-180,72%</b>	<b>426,24%</b>	<b>385,32%</b>	<b>-695,02%</b>
Ingresos financieros	100,00%	512,20%	1223,77%	1999,62%	3857,99%
Gastos financieros	100,00%	163,79%	822,76%	1187,93%	1568,67%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>100,00%</b>	<b>3,46%</b>	<b>3,25%</b>	<b>37,77%</b>	<b>16,04%</b>
Impuesto sobre beneficios	100,00%	10,19%	5,73%	48,14%	-21,53%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,82%</b>	<b>2,28%</b>	<b>33,69%</b>	<b>30,80%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

Por parte de los ingresos de explotación, el importe neto de la cifra de negocios, sufrió su mayor descenso tras la temporada 2020/2021, debido a la caída de los ingresos procedentes de socios y del estadio. Esto es debido a la imposibilidad de llenar las gradas de aficionados por la crisis del COVID-19.

Tras las dos siguientes temporadas, se produjo una recuperación de esta cuenta. Además, en el año 2022, se produjo mayores ingresos por la consecución de La Liga y la UEFA Champions League. Esto hizo que la cifra de negocios tenga un valor superior al del año 2019 en un 6,54%.



Además, el Madrid, en la temporada 2022-23 fue el club que más ingresos obtuvo a nivel europeo, según el informe “*Deloitte Football Money League*” elaborado por la empresa Deloitte. La cantidad a la que ascienden estos ingresos es de 831,4 millones de euros, de los cuales tienen un gran peso, los ingresos relacionados con los patrocinios, ya que, además, el Real Madrid, es el equipo que más dinero genera gracias a los patrocinadores que muestra en su camiseta (190 millones de euros al año).

A parte de esta pequeña subida de la cifra de negocios, se produjo un gran aumento del resto de ingresos de explotación, siendo los años con mayor crecimiento en 2020 y 2023, estando en la actualidad en valores superiores al 5000% respecto 2019.

Por otro lado, antes de pasar a analizar los gastos de explotación, hay que destacar el valor de la marca Real Madrid, ya que la buena reputación, el éxito deportivo y la buena imagen del club, han hecho que dicha marca, aumentara su valor en un 15% entre los años 2021 y 2023, situándose en 692 millones de euros, según el informe “*Mejores Marcas Españolas 2023*” elaborado por la empresa Interbrand. Este crecimiento, coloca la marca del Madrid dentro de las veinte marcas más valiosas de nuestro país, siendo la institución deportiva mejor colocada en este ranking.

En lo respectivo a los gastos de explotación, los gastos de personal deportivo y no deportivo son constantes excepto en el año 2022, donde se produce un aumento de casi el 30% respecto al año anterior. Que se mantengan constantes, se debe principalmente a la política de salarios que tiene el club, que no permite tener salarios demasiados elevados a los jugadores, como es el caso de clubes financiados por estados, o por fondos inversores, los cuales solamente buscan el beneficio económico de los clubes.

Las amortizaciones de inmovilizado acaban el periodo con un 26,63% superior a como comenzó en 2019 y el resto de gastos de explotación sufren un aumento total del 22,21% respecto al año inicial.

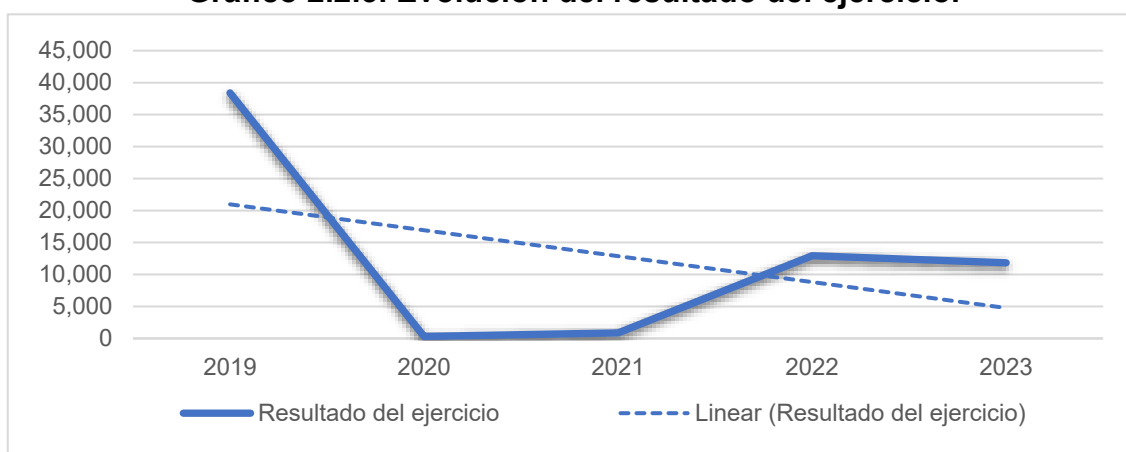
Analizando estos ingresos y gastos conjuntamente, se observa cómo el **resultado de explotación** se reduce drásticamente en el año 2020 y aunque

aumenta al año siguiente, vuelve a caer en el 2022, encontrándose actualmente en un 5,51% respecto al que se obtuvo en el 2019.

Por su parte, el **resultado financiero**, sufre grandes variaciones durante cada año alternando el signo positivo y negativo. Y aunque en el último año tuviera un valor de -695,02% respecto al 2019, nunca ha hecho que el **resultado antes de impuestos** sea negativo.

A continuación, en el gráfico 2.2.3. se puede ver la evolución del resultado final del ejercicio y de su tendencia durante los últimos cinco años. Ha sido realizado a través de los datos que se muestran en el anexo final y en cantidades de miles de euros.

**Gráfico 2.2.3. Evolución del resultado del ejercicio.**



**Fuente:** Elaboración propia.

En el gráfico, se ve cómo el resultado del ejercicio, ya descontados los impuestos, se ha mantenido positivo durante los cinco últimos años. Esto, tiene un gran mérito debido a las continuas complicaciones provocadas por la pandemia y los efectos que tuvo para la economía, en general.

Este mantenimiento del resultado positivo, hace que cada año se aumente el patrimonio neto, tras la aplicación a este de los beneficios de cada año.

Además, para los próximos años, donde se acabarán las obras, el resultado del ejercicio aumentará a niveles no vistos hasta ahora, debido a los múltiples servicios que va a ofrecer este estadio. En él, se albergarán conciertos; otros acontecimientos importantes del mundo del deporte; exhibiciones; contará con

un hotel propio, restaurantes, centro comercial y muchos más lujos, que harán que la economía del club experimente un gran crecimiento.

### **3. ANÁLISIS DE RENTABILIDADES.**

A continuación, se llevará a cabo un análisis de la rentabilidad económica y de la rentabilidad financiera de la empresa, así como su evolución durante los últimos cinco años y cuál es su descomposición.

Para llevarlo a cabo, se utilizará como referencia el trabajo de Garrido, P. e Íñiguez, R. (2021). *Análisis de estados contables: Elaboración e interpretación de la información financiera*. Editorial Pirámide. Y, además, el manual de Muñoz, Á. e Ibáñez, Eva M<sup>a</sup>. (2023). *Análisis de estados financieros*. Editorial Sanz y Torres, S.L

#### **3.1. Rentabilidad económica.**

La rentabilidad económica, también conocida como ROA, es la relación entre los beneficios que tiene una empresa antes de intereses y de impuestos (BAII), que será la suma del resultado de explotación y los ingresos financieros, y el total del activo.

$$ROA = \frac{BAII}{Activo\ total} = \frac{Resultado\ explotación + Ingresos\ financieros}{Act.\ Corriente + Act.\ No\ Corriente}$$

El hecho de que se trate de una medida que tiene en cuenta el beneficio antes de intereses e impuestos, hace que la forma de financiación no sea relevante, ya que los intereses que genera una financiación externa, no afectarán a esta rentabilidad. Por ello, dos empresas o clubes, en nuestro caso, con fuentes de financiación muy diferentes, pero con la misma cantidad de activos e inversiones, obtendrán la misma rentabilidad económica.

No existe un valor ideal de rentabilidad económica, pero, se puede afirmar, que contra mayor sea esta rentabilidad, mejor situación tendrá el club, ya que tiene que ser lo suficientemente amplia para poder obtener beneficios una vez descontados los intereses y los impuestos correspondientes.

$$ROA = \frac{BAII}{Ventas} * \frac{Ventas}{Activo\ total}$$

Como se puede observar en la ecuación anterior, esta rentabilidad económica, puede descomponerse en dos componentes diferentes, que se analizarán posteriormente.

- **Margen económico de las ventas**: es el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII) y las ventas que lleve a cabo el club. Este componente mide el beneficio por unidad vendida por parte de la empresa.
- **Rotación del activo**: es el cociente entre las ventas del club y el total de su activo. Muestra las veces que se ha vendido y repuesto el activo y la eficiencia con la que la empresa gestiona dicho activo.

A continuación, se muestra en la tabla 3.1. un análisis de la rentabilidad económica de los últimos cinco años. Esta tabla se ha elaborado con los datos que se muestran en el anexo final.

**Tabla 3.1. Análisis de la rentabilidad económica.**

	2019	2020	2021	2022	2023
Resultado de explotación	54.286,00	398,00	5.166,00	23.297,00	2.989,00
Ingresos financieros	795,00	4.072,00	9.729,00	15.897,00	30.671,00
<b>Beneficio antes de intereses e impuestos (BAII)</b>	<b>55.081,00</b>	<b>4.470,00</b>	<b>14.895,00</b>	<b>39.194,00</b>	<b>33.660,00</b>
Total activo	1.138.383,00	1.433.981,00	1.584.873,00	2.269.223,00	2.317.771,00
<b>RENTABILIDAD ECONÓMICA (BAII/Activo)</b>	<b>4,84%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,73%</b>	<b>1,45%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

Para llevar a cabo este análisis, en primer lugar se han sumado el resultado de explotación, que es la diferencia entre los ingresos y los gastos de explotación, y los ingresos financieros. De esta suma, se obtiene el beneficio antes de intereses e impuestos (BAII), que será el numerador de la ecuación.

A continuación, se divide este valor obtenido entre el total de activo que tiene la empresa en cada uno de los años, obteniéndose así la rentabilidad económica correspondiente a cada periodo.

Como se puede observar, la rentabilidad económica siempre es positiva durante los últimos cinco años, siendo su valor más elevado en 2019, con una rentabilidad del 4,84% aunque en el año 2020 se produjo una caída hasta llegar a valores cercanos a cero. Este descenso se debió principalmente a la bajada

tan drástica del resultado de explotación, consecuencia provocada por la pandemia del COVID-19.

Durante los siguientes años ha ido aumentando poco a poco, gracias al incremento considerable de los ingresos financieros, acompañado en 2022 con un gran aumento del resultado de explotación, los cuales cayeron en el último año, siendo la rentabilidad económica en el año 2023 del 1,45%.

### 3.1.1. Margen económico de las ventas.

El margen muestra el porcentaje de dinero que se obtiene por cada euro que se ha vendido.

Para conseguir aumentar el margen económico, se puede llevar a cabo dos estrategias de marketing diferentes. Por un lado, una reducción de costes haría que el club aumentara sus beneficios, si consigue mantener los precios igual, o sufriendo una bajada proporcionalmente menor a la de los costes.

Por otro lado, se puede aumentar el margen subiendo los precios. Esta alternativa muestra más problemas, ya que no todos los consumidores estarían dispuestos a aceptar la subida de estos precios y depende de otros factores del mercado.

A continuación, en la tabla 3.1.1. se ha llevado a cabo un análisis del margen económico durante el periodo objeto de análisis. Se ha elaborado utilizando los datos que se muestran en el anexo final.

**Tabla 3.1.1. Análisis del margen económico de las ventas.**

	2019	2020	2021	2022	2023
Resultado de explotación	54.286,00	398,00	5.166,00	23.297,00	2.989,00
Ingresos financieros	795,00	4.072,00	9.729,00	15.897,00	30.671,00
<b>Beneficio antes de intereses e impuestos (BAII)</b>	<b>55.081,00</b>	<b>4.470,00</b>	<b>14.895,00</b>	<b>39.194,00</b>	<b>33.660,00</b>
Importe neto de la cifra de negocios (Ventas)	755.128,00	692.546,00	648.355,00	712.875,00	804.498,00
<b>MARGEN ECONÓMICO (BAII/Ventas)</b>	<b>7,29%</b>	<b>0,65%</b>	<b>2,30%</b>	<b>5,50%</b>	<b>4,18%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

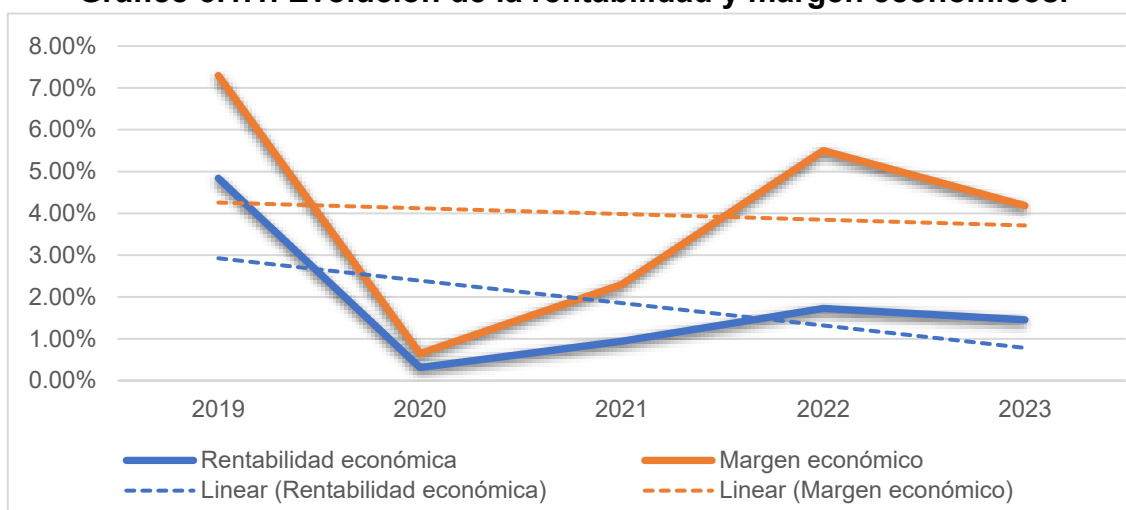
Relacionando el BAII con las ventas obtenidas del club en cada uno de los años, medidas a través del importe neto de la cifra de negocios se ha obtenido el margen.

Como se puede ver en la tabla 3.1.1, el valor más alto del margen (7,29%) coincide en el mismo año con el valor máximo de la rentabilidad económica. Además, la fuerte caída que sufre en el año 2020, tiene la misma explicación que en el apartado anterior, ya que al caer el resultado de explotación, cae el beneficio antes de intereses e impuestos, y por tanto, cae el margen económico del club.

Posteriormente, se produce una recuperación del margen debido al aumento de los ingresos, acompañado de una reducción de las ventas en el año 2021, y que en el año 2022 es proporcionalmente superior al aumento que se produce en las ventas del club. Sin embargo, en el año 2023, la reducción del BAI y el aumento de las ventas, hacen que el margen disminuya situándose en un 4,18%.

Ahora, se muestra el gráfico 3.1.1. donde se puede observar de una manera más visual, la evolución de la rentabilidad económica y del margen económico durante los últimos cinco años.

**Gráfico 3.1.1. Evolución de la rentabilidad y margen económicos.**



**Fuente:** Elaboración propia.

### 3.1.2. Rotación del activo.

Mide la capacidad que tienen el activo para generar ventas, o el nivel de ventas que produce una determinada inversión.

Para llevar a cabo el análisis de la rotación del activo del club, se ha realizado la siguiente tabla 3.1.2. donde se muestran las partes de este componente

de la rentabilidad económica, que han sido obtenidos del anexo final.

**Tabla 3.1.2. Análisis de la rotación del activo.**

	2019	2020	2021	2022	2023
Importe neto de la cifra de negocios (Ventas)	755.128,00	692.546,00	648.355,00	712.875,00	804.498,00
Total activo	1.138.383,00	1.433.981,00	1.584.873,00	2.269.223,00	2.317.771,00
<b>ROTACIÓN DEL ACTIVO (Ventas/Activo)</b>	<b>0,66333</b>	<b>0,48295</b>	<b>0,40909</b>	<b>0,31415</b>	<b>0,34710</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

Haciendo el cociente entre el importe neto de la cifra de negocios y el activo de la empresa en cada uno de los años, obtenemos la rotación del activo.

Como se puede ver en la tabla 3.1.2., la rotación siempre se encuentra por debajo de la unidad, ya que el activo tiene un valor muy elevado que, además, va aumentando considerablemente cada año, siendo su variación superior a la variación de las ventas de cada año, excepto en el último año, el cual es único año donde aumenta la rotación.

Tras obtener la rotación, haciendo el producto entre esta y el margen económico, obtenemos la rentabilidad económica anteriormente analizada.

### **3.2. Rentabilidad financiera.**

La rentabilidad financiera, también conocida como ROE, muestra únicamente la rentabilidad perteneciente a los accionistas una vez descontados los intereses. Se calcula a través del cociente entre el beneficio antes de impuestos (BAI) y los fondos propios o patrimonio neto.

$$ROE = \frac{BAI}{Fondos Propios} = ROA + A. Financiero$$

En este caso, la forma de financiación sí que influye a la hora de obtener la rentabilidad financiera, al contrario de lo que ocurre con la rentabilidad económica. De esta manera, una empresa que recurre a fuentes de financiación externas con unos intereses elevados, tendrá un BAI menor que aquellas empresas que se financien con fuentes de financiación propias o con fuentes de financiación ajenas con menores intereses.

El objetivo del club, es tener una rentabilidad financiera positiva lo más alta posible, ya que esto implicaría la satisfacción de los accionistas al estar obteniendo beneficios. En nuestro caso, los accionistas son los socios del club.

Al igual que la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera se puede descomponer en una serie de componentes. Estos, son la rentabilidad económica y el apalancamiento financiero, de los cuales, a través de la suma, se obtiene la rentabilidad financiera. Este último, es el uso de capital ajeno por parte de la empresa, endeudándose y pudiendo realizar inversiones que, con sus fondos propios, no podrían llevarse a cabo. Más adelante, se muestra un análisis más profundo de este componente.

A continuación, se procede a llevar a cabo el análisis de la rentabilidad financiera del club. Para ello, se ha realizado la siguiente tabla 3.2. a través de los datos que se muestran en el anexo final del documento.

**Tabla 3.2. Análisis de la rentabilidad financiera.**

	2019	2020	2021	2022	2023
Resultado de explotación	54.286,00	398,00	5.166,00	23.297,00	2.989,00
Ingresos financieros	795,00	4.072,00	9.729,00	15.897,00	30.671,00
Beneficio antes de intereses e impuestos (BAII)	55.081,00	4.470,00	14.895,00	39.194,00	33.660,00
Gastos financieros	- 1.599,00	- 2.619,00	- 13.156,00	- 18.995,00	- 25.083,00
<b>Beneficio antes de impuestos (BAI)</b>	<b>53.482,00</b>	<b>1.851,00</b>	<b>1.739,00</b>	<b>20.199,00</b>	<b>8.577,00</b>
Fondos propios (FFPP)	532.756,00	532.925,00	533.655,00	546.447,00	558.129,00
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA (BAI / FFPP)</b>	<b>10,04%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,33%</b>	<b>3,70%</b>	<b>1,54%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

En primer lugar, se calcula el beneficio de explotación más los ingresos financieros, para obtener el BAII. A este resultado, se le restan los intereses que ha tenido que pagar el club, obteniendo así el BAI. Y, por último, se divide este valor entre los fondos propios, obteniendo así la rentabilidad financiera del club en cada uno de los años.

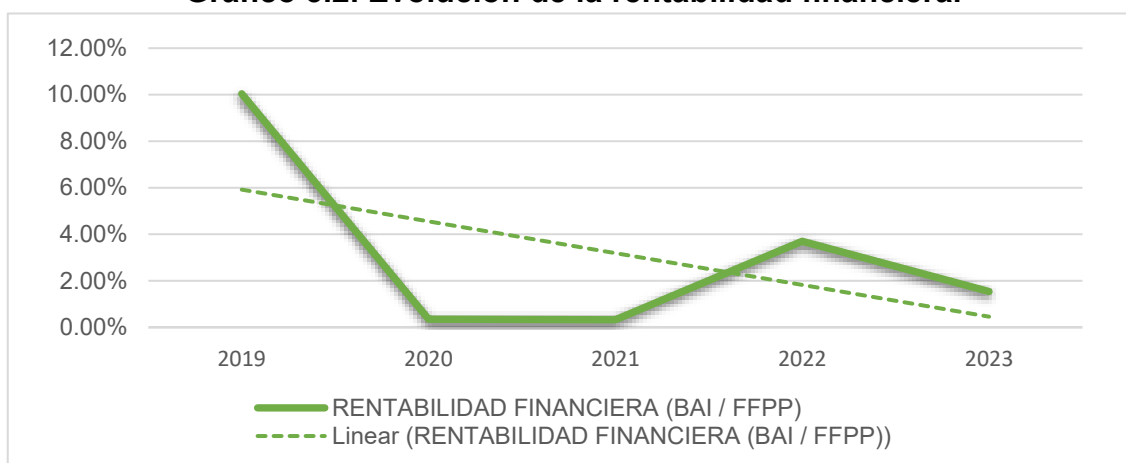
Comparando la evolución de ambas rentabilidades, se puede afirmar que la rentabilidad financiera sigue la misma tendencia que la rentabilidad económica, teniendo su máximo valor en 2019, y cayendo casi hasta cero en los dos siguientes años.



Tras esta caída, se consigue recuperar parte del valor que se tenía en 2019, aunque vuelve a caer en 2023, manteniéndose siempre en valores positivos.

Tras este análisis de la rentabilidad financiera, se muestra el gráfico 3.2. donde se pueden ver su evolución y tendencia durante los últimos cinco años, elaborado a través de los datos de la tabla 3.2.

**Gráfico 3.2. Evolución de la rentabilidad financiera.**



**Fuente:** Elaboración propia.

### 3.2.1. El efecto apalancamiento financiero.

A continuación, se lleva a cabo el análisis del **apalancamiento financiero** como uno de los elementos principales de la rentabilidad financiera, ya que la rentabilidad económica, que es el otro componente, ya fue analizada anteriormente.

El término apalancamiento financiero es sinónimo de endeudamiento. Este efecto, se define a través de la siguiente ecuación:

$$A. Financiero = (ROA - i) * L$$

Donde  $ROA$  = rentabilidad económica;  $i$  = coste de la deuda;  $L$  = ratio del Leverage.

El apalancamiento financiero mide la variación proporcional de la rentabilidad financiera como consecuencia de variaciones en la rentabilidad económica, siendo el endeudamiento la causa fundamental de esta variación.

El efecto del apalancamiento financiero puede ser positivo o negativo. Para que tal efecto sea positivo, es necesario que el coste de la deuda por la que obtenemos financiación ajena para la empresa, sea menor que el rendimiento que se consigue por su utilización. El club, quieren obtener un apalancamiento financiero positivo, ya que si fuera negativo la rentabilidad financiera sería menor que la rentabilidad económica y, por tanto, la financiación externa estaría siendo perjudicial para la empresa.

Tras esta explicación sobre el apalancamiento financiero, se analizan cada uno de los componentes que lo forman.

En primer lugar, el **coste de la deuda (i)**. Este, es el coste que tiene que soportar el club como consecuencia de utilizar financiación externa con coste financiero, a través de préstamos o emisión de deuda, para poder llevar a cabo parte de su actividad. Se define a través de la siguiente expresión:

$$i = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Pasivo}}$$

En la siguiente tabla 3.2.1.1. se muestra el coste de la deuda en cada uno de los años, calculado a través de los datos que se muestran en el anexo final.

**Tabla 3.2.1.1. Análisis del coste de la deuda.**

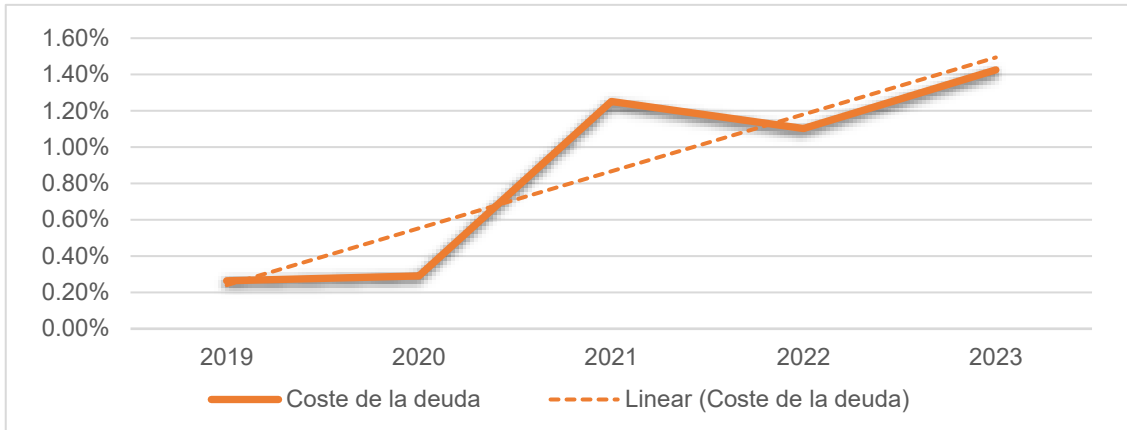
	2019	2020	2021	2022	2023
Gastos financieros	1.599,00	2.619,00	13.156,00	18.995,00	25.083,00
Pasivo	605.627,00	901.056,00	1.051.218,00	1.722.776,00	1.759.642,00
<b>i (Gastos financieros / Pasivo)</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,29%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,43%</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

Como se puede observar, a la vez que va aumentando el pasivo total del club, los gastos financiero también van aumentando, siendo el crecimiento de los gastos financieros proporcionalmente superior al crecimiento del pasivo en casi todos los años. Esto hace que el coste de la deuda vaya aumentando cada año, a excepción del año 2022, donde el crecimiento del pasivo es proporcionalmente superior, haciendo que el coste de la deuda disminuya.

A través del siguiente gráfico 3.2.1.1. elaborado con los datos calculados anteriormente en la tabla 3.2.1.1. relativos al coste de la deuda en cada año, se puede ver su evolución y tendencia, de una manera más clara.

**Gráfico 3.2.1.1. Evolución del coste de la deuda.**



**Fuente:** Elaboración propia

Por otro lado, se encuentra la **ratio de Leverage (L)**, o también conocido como ratio de endeudamiento, que se define a través de la siguiente expresión:

$$L = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Fondos Propios}}$$

Para conocer de manera más precisa la implicación de esta ratio en el apalancamiento financiero, se ha realizado la siguiente tabla 3.2.1.2. donde, a través de los datos del anexo final, se puede observar cuál es el valor de la ratio de Leverage en cada uno de los años.

**Tabla 3.2.1.2. Análisis del Leverage.**

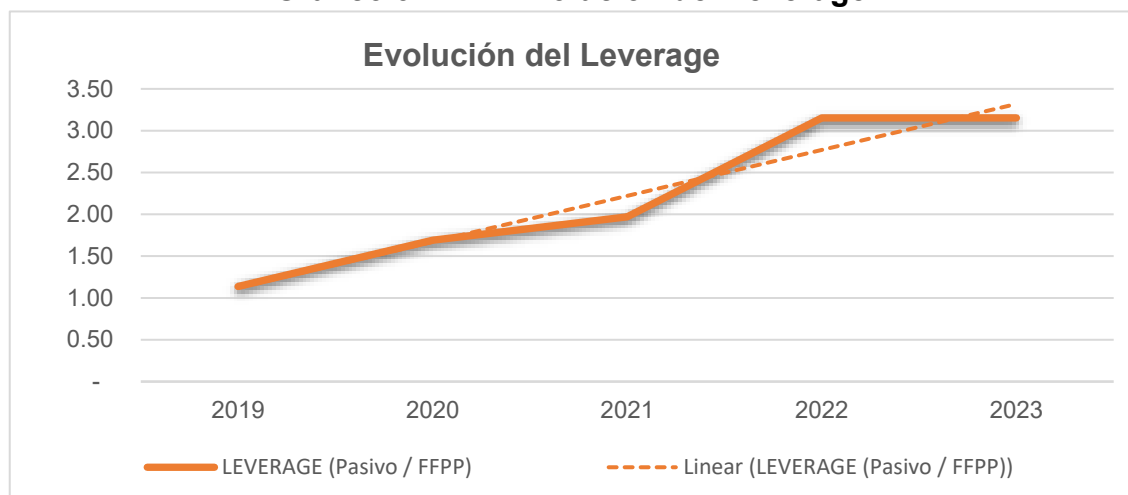
	2019	2020	2021	2022	2023
Pasivo	605.627,00	901.056,00	1.051.218,00	1.722.776,00	1.759.642,00
Fondos Propios (FFPP)	532.756,00	532.925,00	533.655,00	546.447,00	558.129,00
<b>LEVERAGE (Pasivo / FFPP)</b>	<b>1,14</b>	<b>1,69</b>	<b>1,97</b>	<b>3,15</b>	<b>3,15</b>

**Fuente:** Elaboración propia.

El aumento del pasivo cada año, hace que la ratio de Leverage aumente de igual modo cada año, ya que los fondos propios de los que dispone el club, prácticamente se mantienen constantes durante el periodo.

A través de los datos reflejados en la tabla 3.2.1.2., se ha elaborado el gráfico 3.2.1.2. donde se observa la evolución y la tendencia del Leverage durante los últimos años.

**Gráfico 3.2.1.2. Evolución del Leverage.**



**Fuente:** Elaboración propia.

### 3.2.2. Descomposición de la rentabilidad financiera.

Tras haber analizado los principales componentes del apalancamiento financiero, a continuación, se muestra la descomposición total de la rentabilidad financiera. Para ello, se ha realizado la siguiente tabla 3.2.2. donde a través de los datos calculados sobre los componentes del apalancamiento financiero y con los valores de la rentabilidad económica calculados en el apartado 3.1., se llega al valor de dicho apalancamiento financiero, y posteriormente al valor de la rentabilidad financiera, ya calculado anteriormente con la fórmula general.

**Tabla 3.2.2. Descomposición de la rentabilidad financiera.**

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Rentabilidad económica (BAII/ACTIVO)</b>	<b>4,84%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,73%</b>	<b>1,45%</b>
i (Gastos financieros / Pasivo)	0,26%	0,29%	1,25%	1,10%	1,43%
Leverage (Pasivo / FFPP)	1,14	1,69	1,97	3,15	3,15
<b>Apalancamiento financiero</b>	<b>5,20%</b>	<b>0,04%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>1,97%</b>	<b>0,08%</b>
<b>RENTABILIDAD FINANCIERA (ROA + A.Financiero)</b>	<b>10,04%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,33%</b>	<b>3,70%</b>	<b>1,54%</b>

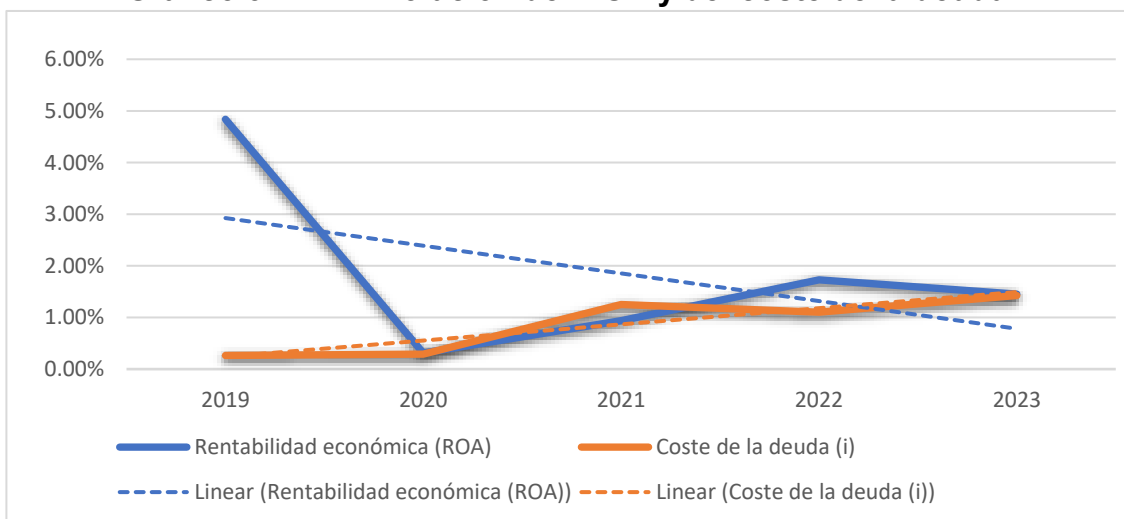
**Fuente:** Elaboración propia.

Observando la tabla, se puede ver cómo el efecto apalancamiento financiero, es siempre positivo, a excepción del año 2021, donde tiene un valor del -0,61%, haciendo que la rentabilidad financiera sea menor que la rentabilidad económica en ese año.

Para que este apalancamiento financiero sea positivo, es condición necesaria que la rentabilidad económica (ROA) sea mayor que el coste de la deuda (i).

Esto se puede comprobar en la tabla 3.2.2. anterior, donde el coste de la deuda, es únicamente superior a la rentabilidad económica en el año 2021, haciendo que el efecto apalancamiento financiero sea negativo y que la rentabilidad financiera sea menor que la rentabilidad económica. Para ofrecer una mejor visión de esto, se ha realizado el siguiente gráfico 3.2.2.1., donde se puede ver la evolución del coste de la deuda y la rentabilidad económica.

**Gráfico 3.2.2.1. Evolución del ROA y del coste de la deuda.**



**Fuente:** Elaboración propia.

Que el efecto apalancamiento financiero sea positivo y, por tanto, beneficioso para la empresa, se debe a que la financiación externa con la que contaba el club ese año, tenía un coste inferior a la rentabilidad que generaban los activos en ese año (rentabilidad económica), produciendo así el incremento de la rentabilidad financiera.

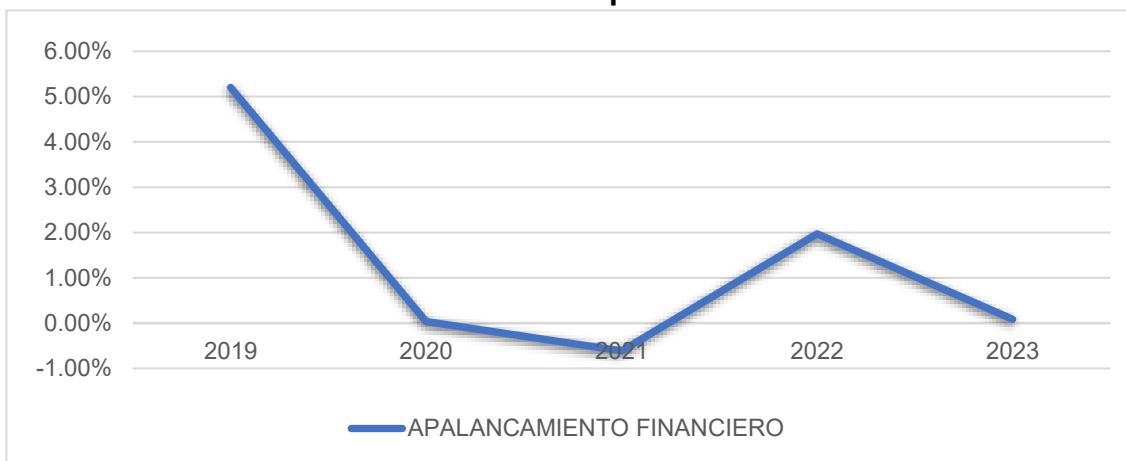
En nuestro caso, el Leverage que obtiene el Madrid es siempre superior a la unidad, ya que los pasivos con los que cuenta el club cada año, son superiores a los fondos propios que dispone. Todo ello, produce un efecto multiplicador que hace que aumente el valor del apalancamiento financiero, ya que siempre que el Leverage sea mayor que 1, y siempre y cuando, la rentabilidad económica (ROA) sea mayor que el coste de la deuda (i), este efecto multiplicador será positivo, aumentando el apalancamiento financiero y, por tanto, la rentabilidad financiera.

En el caso contrario, cuando el coste de la deuda es superior a la rentabilidad económica que generan los activos, entonces el efecto apalancamiento será

negativo y perjudicial para la empresa. En este caso, se deberían plantear renegociar las condiciones de la deuda o intentar financiarse con más fondos propios.

En el siguiente gráfico 3.2.2.2. se puede ver el efecto apalancamiento financiero que ha tenido el club, sobre la rentabilidad financiera, en cada uno de los años. Se ha realizado con los datos calculados en la tabla 3.2.2.

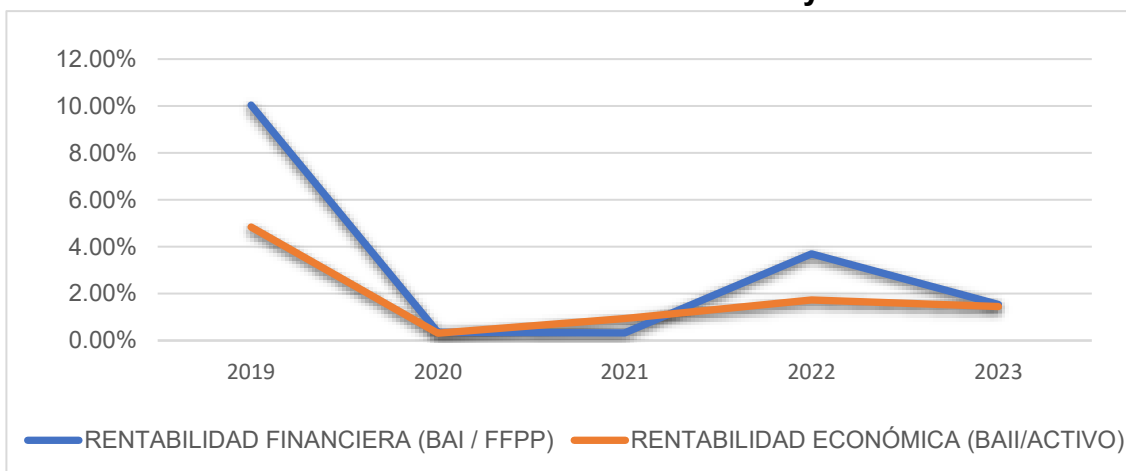
**Gráfico 3.2.2.2. Evolución del apalancamiento financiero.**



**Fuente:** Elaboración propia.

Además, para ofrecer de una manera más visual, la comparativa entre la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera, se ha realizado el siguiente gráfico 3.2.2.3. a través de los datos de ambas rentabilidades, calculados anteriormente. En él, se puede ver su evolución de manera conjunta durante los últimos cinco años.

**Gráfico 3.2.2.3. Evolución de la R. Económica y R. Financiera.**



**Fuente:** Elaboración propia.

En este gráfico se observa lo comentado anteriormente, ya que el efecto apalancamiento financiero negativo que el club tiene en el año 2021, hace que la rentabilidad financiera esté por debajo de la rentabilidad económica en dicho año. Sin embargo, en el resto de años ocurre lo contrario, siendo el efecto apalancamiento positivo y, por tanto, siendo la rentabilidad financiera superior a la rentabilidad económica.

#### **4. REFLEXIONES A MODO DE CONCLUSIONES.**

El Real Madrid, se encuentra en una de sus épocas más gloriosas a nivel deportivo, ya que, durante la última década, el club de la capital, ha conseguido levantar un total de veinticinco títulos, tanto nacionales como internacionales, que ha convertido al Madrid en el referente del fútbol europeo.

Pero, este éxito no es casualidad, ni fruto de la buena suerte, sino que es el resultado de una buena planificación deportiva y económica por parte de su presidente y su equipo directivo. La Junta Directiva, ha conseguido mantener una estabilidad institucional fundamental para el correcto desarrollo de la actividad del club, manteniendo a Florentino Pérez en la presidencia desde el año 2009, hasta la actualidad. Además, la confianza depositada en entrenadores como Zinedine Zidane y Carlo Ancelotti, actual entrenador del club, y su larga continuidad en el banquillo, son claves para lograr los títulos que se han conquistado.

Por otro lado, el modelo económico del club ha ido variando con el transcurso de los años para poder seguir compitiendo “cara a cara” con los clubes más ricos del viejo continente. Y es que, la llegada de fondos de inversión millonarios a los clubes europeos, ha puesto en entre dicho la igualdad de condiciones a la hora de competir.

El gran valor de la marca Real Madrid, estando entre las veinte más valiosas de nuestro país según el informe “*Mejores Marcas Españolas 2023*” y la buena gestión del club, hace que en el último año se hayan incrementado los ingresos de manera muy sustancial, siendo el club europeo que más ingresos ha tenido en la temporada 2022-23, tal y como se ha comentado anteriormente.

Esta gran cantidad de ingresos generados, contribuye a que el resultado del ejercicio sea positivo durante el periodo que ha sido objeto de análisis, en el cual, se han superado los efectos de la pandemia del COVID-19, que mermó sus ingresos debido a las múltiples restricciones que se impusieron. Además, en este periodo, comenzó y se ha llevado a cabo la mayor parte del proyecto de remodelación del Estadio Santiago Bernabéu.

Manteniendo el resultado positivo cada año, el club ha conseguido que los fondos propios de los que dispone, vayan aumentando progresivamente, hasta situarse en el año 2023 en un valor superior a los 558 millones de euros. Esto hace que la entidad sea más solvente y tenga una mayor capacidad de financiación a la hora de llevar a cabo inversiones.

Por otro lado, la rentabilidad económica, calculada en el apartado anterior, siempre se ha mantenido en valores positivos durante los últimos cinco años. Y es que, a pesar de las múltiples dificultades citadas anteriormente, los activos han seguido generando un beneficio muy positivo para el club, que, aunque no sean tan altos como antes de la pandemia, han hecho que el Madrid siga obteniendo un beneficio positivo cada año. Esta rentabilidad económica se disparará durante los próximos años gracias a los servicios que prestará el Nuevo Estadio Santiago Bernabéu.

Al igual que la rentabilidad económica, la rentabilidad financiera, también se ha mantenido positiva durante los últimos cinco años y, siendo superior a la primera, excepto en el año 2021. Esto se produce gracias a la buena gestión de la directiva del club a la hora de negociar con los bancos las condiciones de los préstamos que utilizan para poder financiar las diferentes inversiones que han llevado a cabo. Que el efecto apalancamiento financiero, excepto en el año 2021, sea positivo, hace que la rentabilidad financiera aumente respecto a la rentabilidad económica.

Pese a tener esta buena situación en términos de rentabilidad y de solvencia, la ambición del club y de su presidente, han hecho que se diseñara un proyecto de remodelación del estadio, para poder sacar mayor partido de él y garantizar una gran fuente de ingresos para el club en el futuro. Uno de los objetivos del



proyecto es convertir el Santiago Bernabéu en uno de los iconos del siglo XXI, un estadio vanguardista y moderno que ofrezca mejores e inolvidables experiencias a los aficionados.

Pero, sobre todo, el principal objetivo es aumentar sus beneficios de manera muy significativa durante los próximos años, tanto los procedentes de los días de partido, como los derivados de la explotación comercial de dicho estadio. Dicha explotación engloba otros grandes eventos deportivos como pueden ser partidos de baloncesto o tenis; conciertos y festivales musicales de grandes estrellas internacionales; una gran cadena de restaurantes con el prestigioso distintivo de Estrella Michelin; hotel propio; centros comerciales; y otros muchos servicios, que sin duda harán del estadio, uno de los emblemas de la ciudad de Madrid y un foco generador de ingresos.

Para poder llevar a cabo este proyecto, el club aprobó en el año 2019 un préstamo de 575 millones de euros y, en el año 2021, otro de 225 millones de euros. Pese a las grandes cantidades que suponen ambos préstamos y la magnitud de este proyecto, el club no se vio obligado a aportar ninguna garantía hipotecaria para poder acceder a la concesión de dichos préstamos, gracias a la buena situación económica en la que se encuentra el club.

Sin lugar a dudas, este proyecto es uno de los más ambiciosos que se recuerdan en el mundo del fútbol, ya que, la gran cantidad de ingresos y la alta rentabilidad que se espera obtener, hará que el club pueda llevar a cabo mayores inversiones en el ámbito deportivo, fichando a los mejores jugadores del mundo y así, disponer de un equipo aún más poderoso, que garantice el éxito deportivo del club durante muchos años.

## 5. BIBLIOGRAFÍA.

- Archel, P. y otros. (2021). *Estados contables: Elaboración, análisis e interpretación*. Editorial Pirámide.
- Garrido, P. e Íñiguez, R. (2021). *Análisis de estados contables: Elaboración e interpretación de la información financiera*. Editorial Pirámide.
- Muñoz, Á. e Ibáñez, Eva M<sup>a</sup>. (2023). *Análisis de estados financieros*. Editorial Sanz y Torres, S.L.

## PÁGINAS WEB CONSULTADAS.

- Diferencias entre Sociedad Anónima Deportiva y Club Deportivo: <https://asesorias.com/empresas/sociedades/anonima/deportiva/#:~:text=Un%20club%20deportivo%20est%C3%A1%20en,que%20realizan%20accionistas%20e%20inversores> (última consulta: 06/02/2024).
- El fondo social: <https://www.finamik.com/diccionario-financiero/fondo-social/> (última consulta: 23/02/2024).
- Historia del Real Madrid Club de Fútbol: <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/historia/futbol> (última consulta: 05/03/2024).
- Informe “Deloitte Football Money League” elaborado por la empresa Deloitte: <https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html> (última consulta: 20/05/2024).
- Informes económicos anuales del Real Madrid Club de Fútbol: <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/cuentas-anuales> (última consulta: 30/05/2024).
- Informe “Fundación España Activa y PwC”: <https://www.pwc.es/es/sala-prensa/notas-prensa/2020/industria-deportiva-pib-espanol.html> (última consulta: 05/03/2024).
- Informe “Mejores Marcas Españolas 2023” elaborado por la empresa Interbrand: <https://interbrand.com/best-spanish-brands/> (última consulta: 20/05/2024).
- Palmarés del Real Madrid Club de Fútbol: <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/palmares/futbol> (última consulta: 20/05/2024).

## 6. ANEXO.

- **Balance de situación.** Unidades: miles de euros.

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>725.776</b>	<b>1.066.890</b>	<b>1.128.191</b>	<b>1.287.654</b>	<b>1.730.480</b>
<b>Inmovilizado intangible deportivo</b>	<b>310.903</b>	<b>534.806</b>	<b>429.184</b>	<b>293.266</b>	<b>324.979</b>
Fútbol	310.180	534.213	429.035	293.131	324.868
Baloncesto	723	593	149	135	111
<b>Inmovilizado intangible no deportivo</b>	<b>4.042</b>	<b>3.449</b>	<b>3.177</b>	<b>6.848</b>	<b>26.736</b>
Concesiones	811	741	451	404	357
Patentes, licencias, marcas y similares	619	573	523	486	497
Aplicaciones informáticas	2.181	828	1.437	875	9.153
Otro inmovilizado intangible	2	2	2	2	15.519
Anticipos	429	1.305	764	5.081	1.210
<b>Inmovilizado material</b>	<b>350.344</b>	<b>424.177</b>	<b>575.405</b>	<b>822.397</b>	<b>1.165.257</b>
Estadios y pabellones deportivos	222.557	216.034	209.338	202.741	196.641
Otros terrenos y construcciones	55.376	54.279	55.930	55.257	54.149
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	38.444	34.934	29.800	26.705	23.433
Inmovilizado en curso y anticipos	34.694	119.657	281.064	538.361	891.701
Construcciones y otro inmovilizado material	-727	-727	-727	-667	-667
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>11.551</b>	<b>11.171</b>	<b>11.162</b>	<b>11.153</b>	<b>11.144</b>
Terrenos	11.251	10.880	10.880	10.880	10.880
Construcciones	280	272	264	256	248
Instalaciones	5	4	3	2	1
Construcciones en curso	15	15	15	15	15
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>29.825</b>	<b>72.976</b>	<b>77.309</b>	<b>81.639</b>	<b>106.652</b>
Deudores por traspaso de jugadores a largo plazo	56	46.438	55.889	55.539	70.990
Otro inmovilizado financiero	29.769	26.538	21.420	26.100	35.662
<b>Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25.137</b>	<b>41.653</b>
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociados</b>	<b>0</b>	<b>138</b>	<b>138</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Activos por impuestos diferidos</b>	<b>19.111</b>	<b>20.173</b>	<b>31.816</b>	<b>47.214</b>	<b>54.059</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>412.607</b>	<b>367.091</b>	<b>456.682</b>	<b>981.569</b>	<b>587.291</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>78.935</b>	<b>7.461</b>	<b>0</b>	<b>22.365</b>	<b>11.192</b>
<b>Existencias</b>	<b>5.570</b>	<b>3.141</b>	<b>5.725</b>	<b>7.746</b>	<b>9.271</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>167.442</b>	<b>217.176</b>	<b>182.953</b>	<b>175.923</b>	<b>312.042</b>
Clientes por ventas y prestación de servicios	66.460	113.879	48.155	49.174	83.342
Entidades deportivas deudoras	89.387	54.794	97.214	50.303	75.651
Otros activos financieros	7.704	10.574	11.973	52.920	55.682
Activos por impuesto corriente y otros	3.881	12.774	2.085	0	12.076
Otros créditos con las Administraciones Públicas	10	25.155	23.526	23.526	85.291
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>4.954</b>	<b>4.368</b>	<b>1.530</b>	<b>2.219</b>	<b>1.429</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>155.706</b>	<b>134.945</b>	<b>266.474</b>	<b>773.316</b>	<b>253.357</b>
Caja	6	0	0	0	0
Cuentas corrientes a la vista	155.700	134.945	266.474	773.316	253.357
<b>TOTAL DE ACTIVO</b>	<b>1.138.383</b>	<b>1.433.981</b>	<b>1.584.873</b>	<b>2.269.223</b>	<b>2.317.771</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>528.480</b>	<b>528.793</b>	<b>529.667</b>	<b>542.603</b>	<b>554.429</b>
Fondo social	451.894	486.448	486.730	487.517	487.997
Reservas	38.192	42.032	42.063	42.150	54.606
Resultado del ejercicio	38.394	313	874	12.936	11.826
<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>4.276</b>	<b>4.132</b>	<b>3.988</b>	<b>3.844</b>	<b>3.700</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>532.756</b>	<b>532.925</b>	<b>533.655</b>	<b>546.447</b>	<b>558.129</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>132.868</b>	<b>422.006</b>	<b>671.687</b>	<b>1.096.046</b>	<b>1.027.318</b>
<b>Provisiones a largo plazo</b>	<b>14.293</b>	<b>24.682</b>	<b>31.243</b>	<b>66.014</b>	<b>45.833</b>
<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>65.896</b>	<b>328.755</b>	<b>537.764</b>	<b>948.515</b>	<b>920.295</b>
Deudas con entidades de crédito	49.693	152.649	152.676	114.789	76.573
Proveedores de inmovilizado	14.135	14.565	10.088	21.834	32.960
Entidades deportivas acreedoras por traspaso de jugadores	2.068	61.541	0	11.609	25.994
Otros pasivos financieros	0	100.000	375.000	800.283	784.768
<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>19.390</b>	<b>20.771</b>	<b>32.621</b>	<b>34.493</b>	<b>37.053</b>
<b>Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>33.289</b>	<b>47.798</b>	<b>70.059</b>	<b>47.024</b>	<b>24.137</b>

<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>472.759</b>	<b>479.050</b>	<b>379.531</b>	<b>626.730</b>	<b>732.324</b>
<b>Provisiones a corto plazo</b>	<b>2.163</b>	<b>2.333</b>	<b>970</b>	<b>70.985</b>	<b>53.022</b>
<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>108.244</b>	<b>203.515</b>	<b>123.323</b>	<b>143.254</b>	<b>284.336</b>
Deudas con entidades de crédito	94	52.292	2.299	38.356	38.509
Proveedores de inmovilizado	28.292	57.783	57.087	93.102	153.922
Entidades deportivas acreedoras por traspaso de jugadores	79.858	93.440	63.937	11.796	59.550
Otros pasivos financieros c/p	0	0	0	0	32.355
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>232.974</b>	<b>188.872</b>	<b>197.053</b>	<b>331.642</b>	<b>295.890</b>
Acreedores por compras y prestación de servicios	56.714	32.747	37.645	76.283	82.854
Acreedores Marketing	0	0	0	0	4.074
Entidades deportivas acreedoras por prestación de servicios	911	2.622	750	3.876	10.058
Personal deportivo	143.713	133.643	130.256	206.095	163.246
Personal no deportivo	5.783	5.301	4.916	9.659	11.606
Deudas con Administraciones Públicas	25.853	14.559	23.486	35.729	24.052
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>129.378</b>	<b>84.330</b>	<b>58.185</b>	<b>80.849</b>	<b>99.076</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>605.627</b>	<b>901.056</b>	<b>1.051.218</b>	<b>1.722.776</b>	<b>1.759.642</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO + PASIVO</b>	<b>1.138.383</b>	<b>1.433.981</b>	<b>1.584.873</b>	<b>2.269.223</b>	<b>2.317.771</b>

- **Cuenta de pérdidas y ganancias.** Unidades: miles de euros.

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>755.128</b>	<b>692.546</b>	<b>648.355</b>	<b>712.875</b>	<b>804.498</b>
Ingresos de socios y estadios	173.372	126.297	10.257	104.303	151.843
Ingresos de amistosos y competiciones	113.593	105.574	116.163	139.492	136.030
Ingresos de retransmisión	172.991	148.570	207.709	178.940	186.813
Ingresos de marketing	295.172	312.105	314.226	290.140	329.812
<b>Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>1.474</b>	<b>1.002</b>	-	-	-
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>-24.305</b>	<b>-21.543</b>	<b>-19.024</b>	<b>-27.778</b>	<b>-44.000</b>
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-24.305	-21.543	-19.024	-27.778	-44.000
<b>Otros ingresos de explotación</b>	<b>473</b>	<b>21.155</b>	<b>1.334</b>	<b>6.903</b>	<b>26.715</b>
<b>Gastos de personal deportivo y no deportivo</b>	<b>-394.221</b>	<b>-411.043</b>	<b>-402.957</b>	<b>-519.030</b>	<b>-452.701</b>
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>-214.564</b>	<b>-232.200</b>	<b>-173.797</b>	<b>-289.623</b>	<b>-262.209</b>
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operación	-523	-2.867	158	-3.399	90
Otros gastos de gestión corriente	-214.041	-229.333	-173.955	-286.224	-262.299
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>-122.061</b>	<b>-176.503</b>	<b>-174.466</b>	<b>-179.702</b>	<b>-154.569</b>
<b>Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero</b>	<b>192</b>	<b>192</b>	<b>192</b>	<b>192</b>	<b>192</b>
<b>Exceso de provisiones</b>	-	-	<b>3.098</b>	<b>1.558</b>	<b>11.613</b>
<b>Deterioro, resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>52.170</b>	<b>126.792</b>	<b>122.431</b>	<b>317.902</b>	<b>73.450</b>
Deterioros y pérdidas	-46.378	25.569	16.467	-60.814	-30.607
Resultados por enajenaciones y otras	98.548	101.223	105.964	378.716	104.057
<b>RESULTADO DE EXLOTACIÓN</b>	<b>54.286</b>	<b>398</b>	<b>5.166</b>	<b>23.297</b>	<b>2.989</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-804</b>	<b>1.453</b>	<b>-3.427</b>	<b>-3.098</b>	<b>5.588</b>
Ingresos financieros	795	4.072	9.729	15.897	30.671
Gastos financieros	-1.599	-2.619	-13.156	-18.995	-25.083
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>53.482</b>	<b>1.851</b>	<b>1.739</b>	<b>20.199</b>	<b>8.577</b>
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	<b>-15.088</b>	<b>-1.538</b>	-	<b>-7.263</b>	<b>3.249</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>38.394</b>	<b>313</b>	<b>1.739</b>	<b>12.936</b>	<b>11.826</b>