



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas

y Empresariales

Trabajo Fin de Grado

Grado en Finanzas, Banca y Seguros

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

DE LA LIGA NACIONAL DE FÚTBOL

PROFESIONAL

Presentado por:

Pablo Vaquero del Tío

Tutelado por:

Jorge Gallud Cano

Valladolid, 4 de Septiembre de 2024

Resumen

La Liga Nacional de Fútbol Profesional, o como se conoce comúnmente, LaLiga ha experimentado diferentes cambios a lo largo de estos últimos años, los cuales han sido provocados por diferentes circunstancias como la pandemia de Covid-19 y su posterior crisis económica o la devaluación como producto de interés deportivo con las salidas de sus principales estrellas como Neymar Jr., Cristiano Ronaldo y Leo Messi en última instancia. Sin embargo, LaLiga no ha dejado de intentar recomponerse a través de diferentes acuerdos y patrocinios, como el firmado con CVC y con EA Sports, este último con entrada en el 2023.

Las últimas 5 temporadas son claves para el análisis de la situación actual, ya que se puede observar la situación antes, durante y después de todos los acontecimientos ocurridos, destacando los hechos más significativos.

Para entender la situación económico-financiera actual de LaLiga, todo ello será analizado a partir de las cuentas anuales, obteniendo unas conclusiones y explicaciones de los principales movimientos.

PALABRAS CLAVE: CVC, acuerdo, cuenta de participación, rentabilidad.

Abstract

The National Professional Football League, or as it is commonly known, LaLiga has experienced different changes over recent years, which have been caused by different circumstances such as the Covid-19 pandemic and its subsequent economic crisis or the devaluation. as a product of sporting interest with the departures of its main stars such as Neymar Jr., Cristiano Ronaldo and Leo Messi ultimately. However, LaLiga has not stopped trying to rebuild itself through different agreements and sponsorships, such as the one signed with CVC and with EA Sports, the latter starting in 2023.

The last 5 seasons are key to the analysis of the current situation, since you can observe the situation before, during and after all the events that occurred, highlighting the most significant events.

To understand the current economic-financial situation of LaLiga, all of this will be analyzed based on the annual accounts, obtaining conclusions and explanations of the main movements.

KEY WORDS: CVC, agreement, participation account, profitability.

Índice

1.	INTRODUCCIÓN	7
2.	MARCO TEÓRICO	8
2.1.	¿Qué es la LaLiga?	8
2.2.	Metodología	9
2.3.	Perspectiva Económica de LaLiga y el Fútbol como Empresa.....	10
3.	ANÁLISIS DE PORCENTAJES.....	12
3.1.	Análisis porcentajes verticales.....	12
3.1.1.	Análisis porcentajes verticales estructura económica.....	12
3.1.2.	Análisis porcentajes verticales estructura financiera	15
3.1.3.	Análisis porcentajes verticales cuenta de pérdidas y ganancias	18
3.2.	Análisis porcentajes horizontales	21
3.2.1.	Análisis porcentajes horizontales estructura económica	21
3.2.2.	Análisis porcentajes horizontales estructura financiera.....	24
3.2.3.	Análisis porcentajes horizontales cuenta de pérdidas y ganancias.....	26
4.	ANÁLISIS DE RATIOS.....	30
4.1.	Ratio de Liquidez	30
4.2.	Ratio de Endeudamiento	31
4.3.	Rentabilidad Económica	32
4.3.1.	Margen.....	34
4.3.2.	Rotación.....	34
4.4.	Rentabilidad Financiera	35
5.	CVC.....	39
6.	CONCLUSIONES.....	45
7.	BIBLIOGRAFÍA	47
8.	ANEXO.....	48
8.1.	Balance	48
8.2.	Cuenta de pérdidas y ganancias	50

Índice de tablas

Tabla 3.1.1. Análisis vertical de la estructura económica	13
Tabla 3.1.2. Análisis vertical de la estructura financiera	16
Tabla 3.1.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias	19
Tabla 3.2.1. Análisis horizontal de la estructura económica	22
Tabla 3.2.2. Análisis horizontal de la estructura financiera.....	25
Tabla 3.2.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias	28
Tabla 4.1. Análisis Liquidez	30
Tabla 4.2. Análisis Endeudamiento	31
Tabla 4.3. Análisis Rentabilidad Económica	33
Tabla 4.3.1. Análisis Margen	34
Tabla 4.3.2. Análisis Rotación.....	34
Tabla 4.4. Análisis Rentabilidad Financiera	36
Tabla 4.4.1. Análisis Coste Financiero	37
Tabla 4.4.2. Tabla Descomposición Rentabilidad Financiera	37

Índice de gráficos

Gráfico 4.1. Ratio de Liquidez	31
Gráfico 4.2. Ratio de Endeudamiento Total.....	32
Gráfico 4.3. Rentabilidad Económica	33
Gráfico 4.3.2. Rotación	35
Gráfico 4.4. Rentabilidad Económica vs Rentabilidad Financiera (2019-2022).....	36

1. INTRODUCCIÓN

El fútbol es un deporte en auge en nuestro país, siendo el más practicado en España con diferencia. En este trabajo nos centraremos en la principal competición a nivel nacional como es la Primera División Española de Fútbol, uno de los campeonatos más emblemáticos y seguidos a nivel mundial, no solo por su historia y su vibrante competencia, sino también por su impacto económico significativo.

Por consiguiente, me pareció interesante la realización de este trabajo por intentar dar una explicación a todo lo generado por la firma entre CVC y Laliga y ver el estado de la empresa tanto antes, durante y después del acuerdo.

La repercusión de nuestro campeonato nacional no solo comprende nuestras fronteras, atrayendo a millones de aficionados al deporte con partidos como “El Clásico” o los “Derbis”. También extendiéndose a fuera de los terrenos de juego, influyendo en sectores como el de la publicidad, los patrocinios o el turismo entre otros, además de contribuir a la generación de riqueza del país.

En los últimos tiempos la competición se ha visto azotada por los efectos de la pandemia de la Covid-19, donde también los clubes han tenido que reinventarse y renovarse para hacer frente a las pérdidas originadas por tal acontecimiento.

A continuación, se analizará la situación de LaLiga, observando en detalle los movimientos económicos más importantes que se han producido en las últimas 5 temporadas, desglosando estos hechos y buscando su explicación de forma coherente.

El trabajo se desarrolla en varios apartados, la estructura de este será primeramente un marco teórico en el que se habla de la historia de LaLiga siguiendo con la metodología utilizada y la exposición del fútbol como empresa. Para continuar con un análisis de porcentajes verticales y horizontales, más adelante se desarrollarán diferentes ratios como el de liquidez o endeudamiento y de forma minuciosa la rentabilidad económica y la financiera. Para acabar se tratará el acuerdo de CVC, que tanto revuelo generó durante el año 2021, y las conclusiones obtenidas después de toda la exposición de información pertinente.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. ¿Qué es la Laliga?

Laliga o la Primera División Española de Fútbol es la categoría reina del fútbol masculino español. Sus comienzos se remontan a la temporada 1928-1929, siendo organizada por la Real Federación Española de Fútbol (RFEF) desde ese momento hasta el año 1984, momento en el que pasó a ser organizada por la Liga Nacional de Fútbol Profesional, la cual sigue siendo haciéndolo bajo el nombre de LaLiga EA Sports debido al nuevo patrocinio firmado con Electronic Arts, la famosa compañía de videojuegos estadounidense. También ha tenido otras denominaciones diferentes como simplemente “Primera División” o “LigaBBVA” y “LaLigaSantander” debido a los patrocinios de estos 2 bancos nacionales.

Para entender un poco mejor el organigrama de competiciones del fútbol español, en un primer escalafón se encuentra la Primera División, formada por 20 equipos (de los cuales 3 bajan de categoría); entre los que se encuentran el Real Madrid, F.C. Barcelona (vigente campeón) o el Atlético de Madrid como los equipos más punteros; siendo los 2 primeros junto con al Athletic Club los equipos que nunca han descendido de esta categoría. El equipo más laureado es el Real Madrid con 34 títulos; hasta 9 equipos han conseguido hacerse con el galardón de campeón a lo largo de su historia. Por ella han pasado muchos de los considerados mejores jugadores de la historia del fútbol, como Cruyff, Maradona, Zidane, Ronaldo Nazario, Leo Messi o Cristiano Ronaldo. Esta competición solo fue paralizada en 2 ocasiones, la primera de 1936 a 1939 durante la Guerra Civil y en 2020 debido a la Covid-19.

En el segundo escalón encontramos la comúnmente conocida Segunda División o como se la denomina actualmente “LaLiga HypermotionV”, que también tuvo otros nombres como “Liga Adelante” o “LaLiga 1,2,3”; está formada por 22 equipos, de los cuales 4 bajan a la categoría de bronce y 3 ascienden a Primera División (2 directos y otro mediante Play-off). Formada por equipos míticos de panorama español como el Real Murcia o el Sporting de Gijón, es una categoría muy competida y con máxima igualdad que se suele decidir en las últimas jornadas de competición.

La categoría de bronce o Primera RFEF es la antigua “Segunda B”, que comenzó a llamarse así después de la reestructuración que llevó a cabo la Real Federación

Española de Fútbol durante el año 2020 para comenzar su funcionamiento en la temporada 2021-2022, siendo la cuarta categoría la Segunda RFEF y la quinta la Tercera RFEF, siendo estas tres controladas por la Federación Española. Debajo se encuentra el fútbol Autonómico, gestionado por las federaciones de las respectivas Comunidades Autónomas.

La marca de LaLiga engloba únicamente a las 2 máximas categorías, siendo una organización global, innovadora y socialmente responsable como dice en su página web y también su presidente Javier Tebas Medrano, quién ostenta este cargo desde el año 2013. Su sede central se encuentra en Madrid y está presente en más de 40 países contando con 76 millones de espectadores.

2.2. Metodología

Durante este trabajo se va a realizar un análisis económico-financiero de los últimos 5 años, donde el ejercicio económico de la empresa comienza a fecha de 1 de julio y termina a 30 de junio del año siguiente, el motivo es que las temporadas en el fútbol tiene esa duración temporal, difiriendo de aquellas entidades donde el ejercicio coincide con el año natural.

Las cuentas anuales se han obtenido de la página web de LaLiga, donde se encuentran publicadas desde la temporada 2013/2014 junto a la memoria de cada ejercicio económico en el que han sido correspondientemente auditadas por una empresa externa y encontrándose sus datos en miles de euros.

Por ende, las temporadas analizadas comienzan en la 2018/2019 y terminan en la 2022/2023, siguiendo un orden cronológico para observar las principales diferencias que se dan a lo largo de la serie.

Los dos principales manuales consultados para la consecución del trabajo, tanto para el buen tratamiento de los datos e información y el método de análisis, han sido “Estados contables: elaboración, análisis e interpretación” (Archel 2022) y “Análisis de los estados contables: elaboración e interpretación de la información financiera” (Garrido 2021).

2.3. Perspectiva Económica de LaLiga y el Fútbol como Empresa

El fútbol ha trascendido su naturaleza de deporte para convertirse en una de las industrias más lucrativas a nivel global. LaLiga, como una de las ligas de fútbol más prestigiosas del mundo, juega un papel crucial en este fenómeno, no solo como un torneo deportivo, sino como una empresa multimillonaria que impulsa la economía española y tiene una influencia considerable en el mercado deportivo global.

Como entidad organizadora de la Primera y Segunda División del fútbol español, se ha consolidado en la parte alta de las principales fuentes de ingresos para la economía española, estos provienen de múltiples fuentes, tales como:

- **Derechos de televisión:** Son la mayor fuente de ingresos para LaLiga. La venta de los derechos de transmisión tanto a nivel nacional como internacional ha crecido exponencialmente en las últimas décadas, permitiendo a los clubes obtener una parte significativa de su presupuesto anual a través de diversos acuerdos.
- **Patrocinios y acuerdos comerciales:** Empresas globales invierten sumas considerables en asociarse con LaLiga y sus equipos debido a la alta visibilidad y el alcance internacional del fútbol español.
- **Venta de entradas y merchandising:** Aunque no es la principal fuente de ingresos, la venta de entradas para los partidos y de productos oficiales de los clubes sigue siendo una parte esencial de la economía de los equipos y de la propia liga.

El fútbol también es un motor clave para el empleo, no solo en términos directos, como jugadores, entrenadores y personal de los clubes, sino también en empleos indirectos relacionados con la hostelería, el turismo, el transporte y la seguridad. Los partidos de LaLiga atraen a miles de turistas internacionales cada año, especialmente para los partidos de alta demanda como los “clásicos” y “derbis”, lo que contribuye significativamente al sector turístico y de servicios en las ciudades sede.

En las últimas dos décadas, LaLiga ha adoptado una estrategia de globalización agresiva, buscando expandir su marca y presencia a mercados emergentes en Asia, América y África. Esto incluye la apertura de oficinas internacionales, la firma de

acuerdos de transmisión con cadenas de televisión extranjeras y la organización de eventos y giras por diferentes continentes. Esta expansión ha permitido a LaLiga incrementar su base de aficionados y, con ello, sus ingresos por derechos de transmisión y patrocinios.

A pesar de sus éxitos, LaLiga también enfrenta varios desafíos financieros, incluyendo:

- Control de gastos: La necesidad de mantener una competitividad económica y deportiva ha llevado a muchos clubes a gastar grandes sumas en fichajes y salarios, lo que en algunos casos ha resultado en desequilibrios financieros.
- Competencia con otras ligas: LaLiga compite directamente con otras ligas europeas, como la Premier League inglesa y la Serie A italiana, tanto por audiencia como por ingresos comerciales. Esta competencia obliga a LaLiga a innovar constantemente en su modelo de negocio.
- Impacto de la pandemia de Covid-19: La crisis sanitaria global ha tenido un impacto significativo en las finanzas de LaLiga, con una reducción en los ingresos por taquilla y dificultades en el mercado de fichajes, lo que ha obligado a los clubes a adoptar medidas de austeridad y renegociación de contratos.

El futuro económico de LaLiga parece prometedor, especialmente con la implementación de nuevas tecnologías como el VAR y la digitalización de la experiencia de los aficionados, lo que puede abrir nuevas vías de ingresos; y lo que nos llevará al punto álgido del trabajo, el acuerdo con CVC. Sin embargo, el éxito continuo dependerá de la capacidad de LaLiga para mantener un equilibrio entre la expansión comercial y la sostenibilidad financiera de sus clubes, así como de su habilidad para adaptarse a un entorno global dinámico y competitivo.

LaLiga es más que una competición deportiva, es una entidad económica de gran importancia que influye significativamente en diversos sectores de la economía española y global. La gestión eficiente de sus recursos, la innovación constante y la adaptación a los desafíos del mercado serán clave para su crecimiento y éxito continuos en el futuro.

3. ANÁLISIS DE PORCENTAJES

3.1. Análisis porcentajes verticales

Para comenzar, iniciamos con el análisis con los porcentajes verticales, donde el principal objetivo será identificar la importancia de las diferentes partidas sobre el estado contable que se esté analizando. Se analizará tanto la estructura económica y financiera del balance de situación, como la cuenta de pérdidas y ganancias siguiendo este orden.

3.1.1. Análisis porcentajes verticales estructura económica

Tabla 3.1.1. Análisis vertical de la estructura económica					
	2019	2020	2021	2022	2023
A) ACTIVO NO CORRIENTE	6,51%	5,87%	15,20%	40,99%	44,24%
Inmovilizado intangible	1,32%	1,70%	2,61%	0,05%	0,03%
Inmovilizado material	1,26%	1,32%	1,54%	0,42%	0,25%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,23%	0,30%	3,89%	2,14%	1,70%
Instrumentos de patrimonio	0,23%	0,30%	0,85%	2,14%	1,70%
Créditos a empresas	0,00%	0,00%	3,03%	0,00%	0,00%
Inversiones financieras largo plazo	2,90%	2,15%	2,51%	36,91%	41,78%
Créditos a terceros	2,25%	1,59%	1,98%	36,70%	41,65%
Derivados	0,00%	0,01%	0,03%	0,01%	0,01%
Otros activos financieros	0,65%	0,55%	0,51%	0,20%	0,12%
Activos por impuesto diferido	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,01%
Deudores varios a largo plazo	0,00%	0,00%	4,61%	1,45%	0,47%
Periodificaciones a largo plazo	0,77%	0,37%	0,00%	0,00%	0,00%
B) ACTIVO CORRIENTE	93,49%	94,13%	84,80%	59,01%	55,76%
Existencias	0,00%	0,06%	0,16%	0,13%	0,02%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	49,47%	65,22%	77,66%	30,12%	25,52%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	41,49%	58,46%	66,33%	23,73%	20,27%
Clientes, empresas del grupo y asociadas	0,27%	1,37%	1,47%	0,05%	0,33%
Deudores varios	1,31%	0,42%	1,15%	1,41%	1,02%
Personal	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo por impuesto corriente	0,00%	0,13%	0,02%	0,00%	0,01%
Otros créditos con las administraciones públicas	6,37%	4,83%	8,69%	4,92%	3,89%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,50%	0,88%	0,17%	0,01%	1,37%
Créditos a empresas	0,50%	0,66%	0,07%	0,00%	0,00%
Otros activos financieros	0,00%	0,21%	0,10%	0,01%	1,37%

Inversiones financieras a corto plazo	0,90%	2,36%	2,14%	2,29%	2,75%
Créditos a empresas	0,76%	0,78%	1,09%	1,70%	1,86%
Otros activos financieros	0,14%	1,58%	1,04%	0,58%	0,90%
Periodificaciones a corto plazo	28,23%	8,50%	0,30%	6,86%	0,44%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	14,40%	17,12%	4,38%	19,60%	25,66%
TOTAL ACTIVO (A+B)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En primer lugar, en cuanto a la estructura económica, dividida en activo corriente y no corriente, se observa que la masa corriente va perdiendo peso en detrimento de la no corriente, siendo al comienzo de este análisis 5%-95% y situándose en el último año en 45%-55%. El punto de inflexión en el que se produce este cambio es durante la temporada 21/22, observándose un hecho significativo que se tratará más adelante y que cambiará el funcionamiento y perspectiva de la LaLiga desde ese momento.

Dentro de la masa no corriente, se produce una ligera disminución de la proporción del inmovilizado intangible, la cual había aumentado desde 2019 hasta 2021, debido a la adquisición de las aplicaciones informáticas como Mediacoach; herramienta de video análisis y métricas avanzadas (posicionamiento, velocidad, etc...) utilizada en vivo tanto por los equipos como por la retransmisión televisiva, BI&BA System y el Sistema de Gestión de Aforos, las cuales controlan y supervisan el comportamiento de los aficionados; hasta el año 2022 que fueron traspasadas como aportaciones no dinerarias a su sociedad dependiente "LaLiga Group International S.L."

El grueso del cambio en esta masa se encuentra en las inversiones financieras a largo plazo, en los préstamos de financiación participativa a Clubes, donde el cambio se produce durante la temporada 2021/2022 siendo esta una nueva partida de 600 millones de euros aproximadamente. Su explicación se centra en el Plan Impulso (comúnmente conocido como "LALIGA IMPULSO"), en el que los clubes adheridos a él han recibido fondos en forma de préstamos, siempre y cuando cumpla unos requisitos como la presentación del Plan de Desarrollo e Inversión o que no hay descendido a Segunda División en los últimos años. En este acuerdo, la remuneración participativa de la Liga es del 0% más un interés variable del 1,52%, con un plazo de amortización del préstamo de 50 años, a devolver el 95% del principal durante los primeros 40 y el

restante en los otros 10, siendo también de esa duración el periodo de carencia en caso del descenso a la Segunda División.

Siguiendo con este plan, es un acuerdo de revitalización por parte de la Liga hacia los Clubes, pero en el que a su vez interviene con la entidad de capital riesgo CVC Capital Partners, la cual va a inyectar a la LaLiga 2.000 millones de euros para acometer proyectos de crecimiento y consolidación desde el punto de vista deportivo y empresarial. A este pacto se le dedicará un apartado más extenso y explicativo dentro de este trabajo.

En cuanto a las demás cuentas del activo no corriente no se produce en ninguna de ellas un fluctuación o cambio fuera de lo normal; únicamente destaca la desaparición después de los años de Covid-19 de las periodificaciones de activo por gastos anticipados en el largo plazo, que tenían un valor de 3.666 miles de euros por la facturación anticipada de Microsoft Azure, plataforma de computación y creación de aplicaciones a través de su centro de datos.

Por otra parte, en el activo corriente, la partida con más peso son los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, pero que a lo largo de los últimos 5 años se ha visto reducida a la mitad, ocupando en la 2018/2019 casi el 50% del activo a solamente el 25% en el año 2023. Pese a esto es una partida la cual su importe se ha mantenido constante, pero debido al aumento del activo corriente se ha visto disminuida de manera porcentual.

También destaca el incremento de la inversión financiera a corto plazo debido a los créditos a terceros, por el Plan Impulso citado con anterioridad. En el caso de préstamos con entidades de grupo estos han desaparecido desde el año 2022, siendo los últimos a "LaLiga USA Inc." y a "LaLiga Entertainment, S.L.U."

Por último, la partida de efectivo fue una de las que más afectadas se vio después de la pandemia, pasando en 2021 a la tercera parte de lo que era en 2019 en comparación con el activo total; pero con una gran revitalización en los 2 últimos años. La posición de la caja no ha sido modificada, estando constituida por 4 mil euros de forma constante. Donde verdaderamente se encuentra el cambio es en los bancos, el crecimiento viene motivado principalmente por el cobro anticipado de los derechos

audiovisuales, el importe dispuesto de un préstamo con el Banco Santander y otro con el BBVA y las entradas significativas en la cuenta de participación, pero también la salida de 617.694 miles de euros del Plan Impulso en el año 2022; en 2023 esta cantidad se vio reducida por el incremento de la posición neta de los clientes y el decremento de los proveedores, pero finalmente casi duplicó la cantidad del año anterior por nuevas entradas en la cuenta de participación por parte de CVC.

3.1.2. Análisis porcentajes verticales estructura financiera

Tabla 3.1.2. Análisis vertical de la estructura financiera					
	2019	2020	2021	2022	2023
PATRIMONIO NETO	0,85%	0,83%	1,08%	0,88%	0,40%
Fondos propios	0,85%	0,82%	1,06%	0,87%	0,39%
Fondo social	0,85%	0,82%	1,06%	0,49%	0,39%
Otras reservas	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	0,30%
Resultado del ejercicio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,30%
Ajustes por cambios de valor	0,00%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
Operaciones de cobertura	0,00%	0,01%	0,02%	0,01%	0,01%
PASIVO NO CORRIENTE	8,62%	8,71%	8,66%	54,96%	69,18%
Provisiones a largo plazo	3,71%	1,13%	1,45%	0,67%	0,46%
Otras provisiones	3,71%	1,13%	1,45%	0,67%	0,46%
Deudas a largo plazo	4,27%	3,61%	7,21%	50,98%	66,04%
Deudas con entidades de crédito	1,25%	0,85%	5,81%	2,71%	1,32%
Acreeedores por arrendamiento financiero	0,41%	0,33%	0,23%	0,05%	0,03%
Derivados a largo plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
Otros pasivos financieros	2,61%	2,42%	1,17%	47,85%	64,68%
Periodificaciones a largo plazo	0,64%	3,98%	0,00%	3,30%	2,68%
PASIVO CORRIENTE	90,53%	90,46%	90,27%	44,16%	30,42%
Provisiones a corto plazo	0,02%	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%
Deudas a corto plazo	1,80%	3,08%	3,17%	7,35%	9,80%
Deudas con entidades de crédito	0,37%	0,31%	1,85%	2,85%	7,25%
Acreeedores por arrendamiento financiero	0,12%	0,14%	0,19%	0,07%	0,03%
Derivados a corto plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,73%	0,11%
Otros pasivos financieros	1,31%	2,63%	1,13%	3,70%	2,41%
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	15,05%	11,46%	19,42%	13,31%	7,23%
Proveedores	5,98%	6,55%	8,50%	4,75%	2,08%
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	0,27%	0,32%	0,97%	1,08%	1,26%
Acreeedores varios	8,40%	4,24%	9,33%	7,44%	3,86%
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	0,23%	0,29%	0,44%	0,03%	0,02%

Pasivos por impuestos corrientes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras deudas con las administraciones Públicas	0,10%	0,05%	0,15%	0,00%	0,00%
Anticipos de clientes	0,09%	0,01%	0,04%	0,01%	0,01%
Periodificaciones a corto plazo	73,66%	75,90%	67,66%	23,50%	13,39%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En cuanto al patrimonio neto no se producen diferencias importantes, ya que durante los últimos 5 años se sitúa alrededor del 1% del total. Pero lo que sí que destaca es en la temporada 2021/2022 el incremento de los fondos propios a través de las reservas; constituidas por la aportación de “LaLiga” a su sociedad dependiente “LaLiga Group International” de activos y pasivos y el resto de las participaciones de algunas sociedades dependientes entre las que se encontraban “LaLiga Content, S.L.” o “LNFP FZE – Dubai”, por lo que según dicta la norma del registro y valoración (NRV) del Plan General de Contabilidad, este tipo de aportaciones no dinerarias, en el caso de que exista una diferencia entre el valor asignado a la inversión recibida por el aportante y el valor contable de lo entregado se registrará como reserva. Como nos encontramos en esta hipótesis se registró como una reserva de aportación no dineraria por 6.335 miles de euros.

Esta línea no se siguió en la temporada 2022/2023, al observar en el último año del que se disponen datos de que curiosamente el resultado del ejercicio es negativo y por la misma cantidad de dicha reserva registrada el año anterior, manteniendo la línea de los anteriores.

En segundo lugar, el pasivo constituye prácticamente el 99% de la estructura financiera a lo largo de este análisis, dividida en pasivo corriente y pasivo no corriente, teniendo este primero el peso mayoritario cercano al 90% del total entre 2019 y 2021 y solo el 10% el pasivo no corriente. El movimiento radica durante la temporada 2021/2022, donde hay un cambio de tornas y el que comienza a tener un mayor peso es el pasivo no corriente, alcanzando prácticamente la diferencia de 70-30 al final del ejercicio del 2023.

La diferencia se encuentra en las deudas a largo plazo, que ya habían comenzado a incrementarse un año antes del gran cambio producido. El principal motivo de este

cambio en la temporada 2020/2021 está en las deudas con las entidades de crédito, siendo esta la primera temporada post-confinamiento y en la que se decidió contratar una Póliza de Préstamo Línea ICO Avales con el Banco Santander por 50 millones de euros, para cubrir los gastos que han sido asumidos y pagados por LaLiga a cuenta de los clubes en términos de gastos de desplazamientos, protocolos, test y adaptación de los estadios; conocidos como gastos extraordinarios de la Covid-19 y con el fin de apoyar y mantener las competiciones y el valor de los derechos audiovisuales.

En cuanto al año 2022 y 2023, las deudas a largo plazo se incrementan en un 40% en comparación con el total de la estructura financiera, incrementándose un 20% más en 2023. La causa es el préstamo de CVC con 1.400 millones de euros repartidos en los 2 últimos años.

El último cambio reseñable de la masa no corriente está en las periodificaciones, siendo 0 en 2021, ya que al ser ingresos anticipados de derechos audiovisuales a más de un año pasaron al corto plazo, manteniéndose en las siguientes temporadas en una cifra entorno a los 50 millones por ingresos anticipados a más de un año vista.

Por otra parte, la masa corriente se ha visto reducida en proporción a la suma de pasivo y patrimonio neto, siendo su partida más importante en 2019 las periodificaciones, pero que han ido perdiendo su peso de un 75% en 2019 a menos de un 15% en comparación con la totalidad de la estructura financiera al final del ejercicio de 2023.

Las deudas a corto plazo han aumentado en proporción y en cantidad desde el año 2022 motivadas por las deudas con entidades de crédito por el vencimiento de varios préstamos a un año como los de Santander y BBVA y 2 líneas de crédito con un importe máximo disponible de 150 millones de euros. También aumentado esta cuenta en este año por la entrada de CVC.

Siguiendo en 2023 con este aumento por el Contrato de Concesión de Créditos de IVA con "EBNSistema Finance, S.L.", por la que esta entidad adquirió los derechos de crédito frente a la AEAT (Agencia Estatal de Administración Tributaria) que ostenta LaLiga por las autoliquidaciones de IVA de los 2 últimos meses de 2021.

En cuanto a las periodificaciones, han ido cayendo de manera estrepitosa, siendo estas a corto plazo siempre por ingresos anticipados de derechos audiovisuales cuyo devengo se producirá durante la siguiente temporada, reduciéndose de prácticamente 700 millones de euros en la 2018/2019 a menos de 300 durante la última temporada, por lo que cada vez ha ido necesitando menos financiación a corto plazo por la entrada principalmente de EASports con el patrocinio y de CVC.

3.1.3. Análisis porcentajes verticales cuenta de pérdidas y ganancias

Tabla 3.1.3. Análisis vertical de la cuenta de pérdidas y ganancias					
	2019	2020	2021	2022	2023
OPERACIONES CONTINUADAS					
Importe neto de la cifra de negocios	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Patrocinio, licencias y otros	3,80%	4,55%	5,17%	3,79%	0,00%
Ingresos gestión comercial Patrocinios	0,04%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Ingresos negociación/comercialización Derechos Audiovisuales	96,16%	95,44%	94,83%	96,21%	100,00%
Variación de existencias	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%
Aprovisionamientos	-93,19%	-92,75%	-92,78%	-91,66%	-91,40%
Patrocinios y Licencias de Cubs/SADs	-0,60%	-0,51%	-0,79%	-0,73%	-0,27%
Gastos gestión comercial Patrocinios	-1,37%	-1,97%	-2,45%	-1,85%	0,00%
Gastos negociación/comercialización Derechos Audiovisuales	-91,22%	-90,26%	-89,54%	-89,08%	-91,13%
Otros ingresos de explotación	1,55%	2,06%	2,06%	2,48%	2,89%
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1,34%	1,81%	1,79%	2,35%	2,72%
Quinielas	0,21%	0,25%	0,27%	0,13%	0,17%
Gastos de personal	-1,36%	-1,69%	-1,79%	-1,02%	-0,21%
Sueldos, salarios y asimilados	-1,10%	-1,37%	-1,45%	-0,83%	-0,17%
Cargas sociales	-0,26%	-0,31%	-0,33%	-0,18%	-0,04%
Otros gastos de explotación	-6,97%	-7,65%	-7,30%	-9,92%	-13,53%
Servicios exteriores	-4,56%	-5,61%	-5,14%	-7,33%	-7,67%
Tributos	-0,02%	0,00%	0,00%	-0,01%	-0,01%
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-0,14%	-0,05%	-0,08%	-0,03%	0,07%
Otros gastos de gestión corriente	-2,26%	-2,00%	-2,08%	-2,56%	-5,93%
Amortización del inmovilizado	-0,29%	-0,38%	-0,49%	-0,18%	-0,16%
Otros resultados	0,23%	0,18%	0,16%	0,21%	0,30%
Excesos de provisiones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-0,03%	-0,23%	-0,15%	-0,10%	-2,11%
Ingresos financieros	0,05%	0,26%	0,20%	0,51%	2,94%
Gastos financieros	-0,02%	-0,01%	-0,08%	-0,16%	-0,32%

Diferencias de cambio	-0,01%	-0,02%	0,03%	-0,25%	-0,78%
RESULTADO FINANCIERO	0,03%	0,23%	0,15%	0,10%	1,84%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	-0,27%
Impuestos sobre beneficios	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%	-0,08%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,35%
RESULTADO DEL EJERCICIO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,35%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Para comenzar, se tomará como referencia total el importe neto de la cifra de negocios, el cual está formado por los patrocinios y licencias alrededor de todo el mundo pero que no constituyen una cantidad superior al 5% a lo largo de la serie, incluso desapareciendo en la última temporada. La principal fuente de ingresos de la LaLiga proviene de la negociación y comercialización de los Derecho Audiovisuales, donde la mayor parte de estos provienen de España y Europa, el resto de los demás continentes. En la temporada 2022/2023 estos patrocinios y licencias alrededor del mundo fueron traspasados como aportaciones no dinerarias a “LaLiga Group Intenational, S.L.”, quedándose solo LaLiga con los derechos audiovisuales como la principal fuente de ingresos.

En cuanto a los gastos, la mayoría de estos provienen de los aprovisionamientos, oscilando entre el 91% y 93% del importe neto de la cifra de negocios, consisten primordialmente en los gastos de negociación y comercialización de los derechos audiovisuales, que posteriormente pasan a los Clubes que forman parte de la LaLiga, pero no de manera equitativa, si no según la posición en el campeonato y en lo que generan, aparte de pluses por ascenso y ayudas de descenso.

También se producen otros ingresos de explotación, como son las quinielas y los ingresos accesorios, con un mayor peso compuestos principalmente por las retransmisiones radiofónicas y la promoción nacional e internacional 1%, cantidad que los clubes entregan a LaLiga para su promoción en nuevos mercados. Alcanzó su máxima participación el último año de la serie analizada rondando la cifra del 3%.

Por otra parte, los gastos de personal han ido disminuyendo, principalmente porque en el traspaso a la “LaLiga Group International”, S.L.” también se traspasó capital humano,

quedando únicamente la quinta parte de los trabajadores en comparación con la temporada 2021/2022.

Otros gastos reconocidos son los servicios exteriores y los de gestión corriente que han ido tomando importancia, casi duplicándose en la temporada 2022/2023. En cuanto a los segundos están compuestos por los arbitrajes, que han triplicado su coste por la implantación de la tecnología VAR desde la temporada 2018/2019 y que cada vez cuanta con más cámaras y nueva tecnología de análisis; el Convenio con la RFEF por el que LaLiga se hace cargo de costes del fútbol femenino, base y copa del rey o el coste de remuneración de la cuenta de participación de CVC que recoge la remuneración devengada a consecuencia de su participación, los que han hecho que la participación de esta partida se haya disparado en las 2 últimas campañas. Los servicios exteriores recogen el arrendamiento de las sedes de Barcelona y Madrid, los servicios profesionales independientes con eventos como “El Clásico” o la Copa Davis, produciendo su incremento el gasto realizado en este tipo de eventos por la reducción de la plantilla y realizándolos en este caso la sociedad dependiente “LaLiga Group International, S.L.” ya mencionada de manera recurrente con anterioridad.

En cuanto a amortización, deterioros y otros resultados son cifras que se encuentran en un nivel muy cercano a 0% y con una variación imperceptible en comparación con la cifra neta de negocios. A parte, el resultado de explotación es negativo durante los últimos 5 años, siendo el que más el último por el aumento de los costes de servicios externos, lo que explica que esa cantidad sea un 2% negativo del total, siendo la cifra más alta registrada.

Por la parte de los ingresos financieros, estos han ido tomando una mayor importancia hasta casi situarse en el 3% en la última temporada analizada, aumentando principalmente por los dividendos recibidos por su participación en “LaLiga Group International” por unas cifras cercanas a los 28 millones de euros, una cifra muy superior a la registrada en los años anteriores. En consonancia con este aumento, las diferencias de cambio y los gastos financieros también han seguido la progresión y se han ido incrementando, pero en una menor proporción. Todo esto junto ha generado un resultado financiero positivo un poco por encima del 0% siendo la mayor cifra en 2023 con 1,84%.

En siguiente lugar se encuentra el resultado antes de impuestos, que es la diferencia entre el de explotación y el financiero, siendo 0 en el ejercicio de 2020 únicamente y muy cercano a esta cifra a excepción del último año analizado. El impuesto sobre beneficios es 0 en los 2 primeros años de este análisis, teniendo una importancia notable durante la temporada 2022/2023 ya que la remuneración del contrato de CVC se registra como gastos financieros no deducibles.

Para finalizar, el resultado del ejercicio coincide con el procedente de operaciones continuadas, siendo positivo en el año 1 y 3; y 0 en el 2 y 4; en el 5 es negativo en casi medio punto porcentual en comparación con el importe neto de la cifra de negocios de ese año.

3.2. Análisis porcentajes horizontales

En este apartado se realizará el análisis de los porcentajes horizontales, donde el principal objetivo es identificar la variación de las diferentes cuentas a lo largo del periodo seleccionado. Se tomará como año base la temporada 2018/2019, cuyo ejercicio económico finalizó a 30 de junio de 2019.

3.2.1. Análisis porcentajes horizontales estructura económica

Tabla 3.2.1. Análisis horizontal de la estructura económica					
	2019	2020	2021	2022	2023
A) ACTIVO NO CORRIENTE	100%	93%	188%	1093%	1485%
Inmovilizado intangible	100%	133%	159%	7%	6%
Inmovilizado material	100%	108%	98%	58%	44%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	100%	137%	1382%	1638%	1638%
Instrumentos de patrimonio	100%	137%	303%	1638%	1638%
Créditos a empresas	-	-	100%	-	-
Inversiones financieras largo plazo	100%	76%	70%	2209%	3146%
Créditos a terceros	100%	73%	71%	2832%	4044%
Derivados	-	100%	189%	189%	189%
Otros activos financieros	100%	87%	63%	54%	39%
Activos por impuesto diferido	100%	90%	81%	81%	81%
Deudores varios a largo plazo	-	-	100%	68%	28%
Periodificaciones a largo plazo	100%	50%	-	-	-
B) ACTIVO CORRIENTE	100%	104%	73%	110%	130%
Existencias	-	100%	220%	401%	78%

Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	100%	136%	126%	106%	113%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	100%	145%	129%	99%	107%
Clientes, empresas del grupo y asociadas	100%	527%	439%	35%	265%
Deudores varios	100%	33%	71%	187%	170%
Personal	100%	79%	-	-	-
Activo por impuesto corriente	-	100%	12%	-	18%
Otros créditos con las administraciones públicas	100%	78%	110%	134%	133%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	100%	182%	27%	3%	602%
Créditos a empresas	100%	138%	11%	-	-
Otros activos financieros	-	100%	35%	6%	1350%
Inversiones financieras a corto plazo	100%	270%	191%	440%	666%
Créditos a empresas	100%	106%	116%	391%	536%
Otros activos financieros	100%	1126%	578%	698%	1350%
Periodificaciones a corto plazo	100%	31%	1%	42%	3%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	100%	123%	24%	236%	389%
TOTAL ACTIVO (A+B)	100%	103%	80%	174%	218%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En primer lugar, destaca la gran variación que ha sufrido el activo total desde la temporada 2021/2022 a la actualidad, casi doblando la cantidad a lo largo de la serie, pero con un bache en el camino con el descenso de este durante el tercer año analizado, donde debido a que está fue la primera y última campaña completa que se disputó con la restricción de los partidos sin público por el Covid-19 y otras diferentes, pero con una revitalización desde la llegada de CVC.

Por otra parte, la masa de activo no corriente es la que provoca este movimiento, con un aumento exponencial desde la temporada 2021/2022 situándose por encima del 1000% de incremento. Este movimiento se explica con la disminución de ambos inmovilizados; por la parte del intangible, por la ya mencionada aportación no dineraria a “LaLiga Group International” de las aplicaciones informáticas, que había incrementado por los numerosos avances en las retransmisiones (diferentes métricas, % de gol o probabilidad de victoria) hasta el momento de dicha transmisión. En

cambio, el descenso del inmovilizado material solo se ha visto reducido en un 50% por el traspaso de los equipos para procesos de información.

En cuanto a las inversiones en las empresas de grupo el aumento se sitúa en un 1638%, teniendo en cuenta el crédito a largo plazo durante la temporada 2020/2021 por las transmisiones no dinerarias. Los instrumentos de patrimonio han aumentado tanto su cantidad, debido a la redistribución de la participación de LaLiga en las empresas de grupo, como la incorporación de “Legends Uruguay”, “Legends Collection Europa” o el movimiento hacia “LaLiga Group International” con la absorción íntegra de “LaLiga Tech S.L.U.” y la constitución de otras empresas de este ámbito como la constitución de Negocios Over The Top (OTT), conocidos por brindar al consumidor cualquier video o retransmisión de deportes, series o películas a través de conexión a internet. Quedando con el control directo de “LaLiga Group International” e indirecto de las demás como “LaLiga Singapore Pte. Ltd.” o “LaLiga USA Inc” entre otras.

El otro gran cambio en esta parte del activo viene de la inversión a largo plazo, concretamente en los créditos a terceros, debido al Plan Impulso también ya mencionado, que se llevó a cabo durante la temporada 2021/2022 por el que se concedían estos préstamos a los equipos para la mejora de instalaciones y desarrollo; siendo su crecimiento de alrededor de un 4000% más que durante la temporada 2018/2019. Destaca también la extinción de las periodificaciones por Microsoft Azure, no apareciendo más a lo largo del análisis.

Los cambios más notables de la masa corriente o a corto plazo también son en las inversiones tanto en empresas de grupo como en terceros (equipos de la competición), los cuales también se ven implicados en las periodificaciones a corto plazo, donde estas han descendido hasta ser casi inexistentes, siendo la mayoría gastos anticipados pagados a cuenta a los clubes por los derechos audiovisuales de esa misma temporada (2022) para mitigar los efectos restantes del Covid-19 y maximizar el efecto del Plan Impulso, siendo al año siguiente y último de este análisis prácticamente inexistentes, confirmado la mejoría.

Por último, el efectivo también se ha incrementado hasta casi ser 4 veces mayor que al comienzo de la serie y con un descenso hasta de un 75% en el año post-pandemia;

debido a la devolución de las retenciones practicadas a los clubes por obligaciones, correspondientes al Fondo de Compensación por descenso de categoría. Pero en la temporada siguiente esta partida se incrementó principalmente por el prestamos de 150 millones de euros del Santander y el cobro anticipado a un operador de televisión internacional, aumentado todavía más durante la 2022/2023 por las entradas netas en la cuenta de participación (CVC).

3.2.2. Análisis porcentajes horizontales estructura financiera

Tabla 3.2.2. Análisis horizontal estructura financiera					
	2019	2020	2021	2022	2023
PATRIMONIO NETO	100%	101%	102%	181%	102%
Fondos propios	100%	100%	100%	178%	100%
Fondo social	100%	100%	100%	100%	100%
Otras reservas	-	-	-	100%	100%
Resultado del ejercicio	100%	-	86%	-	-45250%
Ajustes por cambios de valor	100%	-129%	-339%	-339%	-339%
Operaciones de cobertura	100%	-129%	-339%	-339%	-339%
PASIVO NO CORRIENTE	100%	104%	81%	1106%	1752%
Provisiones a largo plazo	100%	31%	31%	31%	27%
Otras provisiones	100%	31%	31%	31%	27%
Deudas a largo plazo	100%	87%	136%	2071%	3376%
Deudas con entidades de crédito	100%	70%	373%	375%	231%
Acreeedores por arrendamiento financiero	100%	84%	45%	21%	18%
Derivados a largo plazo	-	-	-	100%	-
Otros pasivos financieros	100%	96%	36%	3183%	5413%
Periodificaciones a largo plazo	100%	637%	-	891%	911%
PASIVO CORRIENTE	100%	103%	80%	85%	73%
Provisiones a corto plazo	100%	98%	98%	-	-
Deudas a corto plazo	100%	177%	142%	710%	1190%
Deudas con entidades de crédito	100%	86%	405%	1348%	4320%
Acreeedores por arrendamiento financiero	100%	117%	125%	103%	60%
Derivados a corto plazo	-	-	-	100%	19%
Otros pasivos financieros	100%	208%	70%	492%	402%
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	-	-	-	100%	-
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	100%	79%	104%	153%	105%
Proveedores	100%	113%	114%	138%	76%
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	100%	123%	291%	699%	1032%
Acreeedores varios	100%	52%	89%	154%	100%

Personal (remuneraciones pendientes de pago)	100%	132%	155%	22%	22%
Pasivos por impuestos corrientes	-	-	-	-	-
Otras deudas con las administraciones Públicas	100%	51%	123%	6%	1%
Anticipos de clientes	100%	12%	38%	15%	27%
Periodificaciones a corto plazo	100%	106%	74%	55%	40%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100%	103%	80%	174%	218%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En el patrimonio neto se destaca su gran estabilidad con la excepción de la campaña 2021/2022, en la que se produjo el registro de reservas que según la norma de registro y valoración (NRV) 21ª.2 del Plan General de Contabilidad, “en las aportaciones no dinerarias a empresas de grupo, si hay diferencia entre la inversión recibida por el aportante y el valor contable de los elementos estos se registrarán como reservas”, en este caso por valor de 6,3 millones aproximadamente, cantidad que se mantendría al año siguiente pero con un matiz por el que el patrimonio neto no aumento, que el resultado del ejercicio fue la misma cantidad que esa reserva pero con signo negativo. Los ajustes por cambio de valor se deben a la novación del nocional de un préstamo sindical que, durante el primer año analizado, esta permuta de tipo de interés (EURIBOR) fue negativa, siendo positiva en los años posteriores de este análisis provocando en si ese crecimiento negativo que se refleja en la tabla anterior.

A la par que el activo, en el pasivo se produce el mismo movimiento creciendo en los últimos años de manera mucho más notable la parte a largo plazo que la de a un año vista, que en este caso concreto desciende.

Centrándonos en la no corriente, en cuanto a las provisiones se produce un descenso significativo del 75% desde el segundo año y mantenido hasta el último, principalmente por la utilización de la Provisión al Fondo de Garantía Concursal con el objetivo de paliar los costes excepcionales sobrevenidos como consecuencia de la necesidad de garantizar la competición así como su finalización; y en combinación con la Provisión por el abandono de categoría por razones deportivas, que había quedado obsoleta desde la temporada 2015/2016 y cuyo importe quedó para utilizarlo en situaciones excepcionales como la que aconteció durante la pandemia. Por lo que en la cuenta de provisiones a largo plazo únicamente se encuentran las del Fondo de

Garantía Salarial, utilizada para los casos en los que los Clubes de LaLiga no cumplan el Convenio Colectivo firmado con la AFE (Asociación de Futbolistas Españoles) y no paguen los sueldos a sus empleados (en este caso jugadores, cuerpo técnico, jardineros, etc), como fue el último caso y más sonado del Reus Deportiu SAD que antes de la pandemia no podía hacerse cargo de las deudas salariales con sus jugadores y que finalmente esta lo acabó de liquidar en 2022 dejando un agujero de 1,6 millones de euros de deuda.

La evolución en las deudas a largo plazo también es ascendente, con el mantenimiento de las demás cuentas que componen esta partida, aumentando por los considerados otros pasivos financieros, donde se incluye la cuenta de participación de CVC o mejor conocido como contrato de cuenta en participación, vigente su devolución hasta el año 2072, es decir con una duración de 50 años. Las periodificaciones a largo plazo también aumentan, reconociéndose en ellas ingresos anticipados para temporadas posteriores a la 2022/2023, momento en el que se produce ese ascenso.

Por la parte cortoplacista, en cuanto a las provisiones a corto plazo estas desaparecen desde la primera temporada jugada completamente en pandemia, por el mismo motivo por el que se utilizaron las de largo plazo, para asegurar el mantenimiento y continuación de la competición de manera segura y fiable.

En la parte de las deudas a corto plazo, la partida que se incrementa desde la temporada 2022/2023 es la de deudas con entidades de crédito, casi multiplicándose por 50 desde el comienzo de la serie analizada, siendo el motivo el incremento de préstamos con entidades de crédito, como el Santander y el BBVA; y la concesión de créditos de IVA con EBNSistema Finance S.L.

Las periodificaciones a corto plazo también se decremantan por la disminución de los ingresos anticipados de los derechos audiovisuales, los cuales son menores por la entrada la nueva financiación de CVC.

3.2.3. *Análisis porcentajes horizontales cuenta de pérdidas y ganancias*

Tabla 3.2.3. Análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias					
	2019	2020	2021	2022	2023
OPERACIONES CONTINUADAS					
Importe neto de la cifra de negocios	100%	98%	98%	96%	94%

Patrocinio, licencias y otros	100%	118%	133%	95%	-
Ingresos gestión comercial Patrocinios	100%	16%	-	-	-
Ingresos negociación/comercialización Derechos Audiovisuales	100%	97%	96%	96%	98%
Variación de existencias	-	-	-	100%	-
Aprovisionamientos	100%	98%	97%	94%	92%
Patrocinios y Licencias de Cubs/SADs	100%	83%	129%	116%	42%
Gastos gestión comercial Patrocinios	100%	141%	175%	129%	-
Gastos negociación/comercialización Derechos Audiovisuales	100%	97%	96%	93%	94%
Otros ingresos de explotación	100%	130%	130%	153%	175%
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	100%	133%	130%	168%	191%
Quinielas	100%	115%	126%	57%	77%
Gastos de personal	100%	122%	129%	72%	15%
Sueldos, salarios y asimilados	100%	122%	129%	72%	15%
Cargas sociales	100%	121%	127%	68%	14%
Otros gastos de explotación	100%	108%	102%	136%	183%
Servicios exteriores	100%	121%	110%	154%	158%
Tributos	100%	1%	12%	48%	52%
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	100%	35%	56%	18%	-48%
Otros gastos de gestión corriente	100%	87%	90%	109%	247%
Amortización del inmovilizado	100%	129%	165%	60%	51%
Otros resultados	100%	76%	68%	89%	125%
Excesos de provisiones	-	-	-	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	100%	-	-818%	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	100%	836%	534%	358%	7346%
Ingresos financieros	100%	471%	348%	893%	5045%
Gastos financieros	100%	71%	372%	745%	1469%
Diferencias de cambio	100%	274%	-498%	3487%	10761%
RESULTADO FINANCIERO	100%	814%	541%	360%	6254%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	100%	-	800%	421%	-34557%
Impuestos sobre beneficios	-	-	100%	59%	1497%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	100%	-	86%	-	-45250%
RESULTADO DEL EJERCICIO	100%	-	86%	-	-45250%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Comenzando por el importe neto de la cifra de negocios, esta solo se ve disminuida en un 6%, considerándose así una gran constancia dentro de esta esta partida, pero con cambios dentro de ella desapareciendo los ingresos por gestión comercial de patrocinios, incorporados a patrocinios y licencias en la temporada 2020/2021. Durante el último año analizado, esta partida fue traspasada a “LaLiga Group International”, por lo que en la actualidad la principal fuente de ingresos de LaLiga son los derechos audiovisuales. Estos patrocinios aparecen ahora como otros ingresos de explotación, como ingresos accesorios al pertenecer a una sociedad del grupo de LaLiga, por lo que esta partida casi se ha duplicado a lo largo del análisis.

Los gastos por aprovisionamientos prácticamente se mantienen constantes, produciéndose en los gastos de personal y otros gastos de explotación una situación similar a la de los patrocinios, donde la plantilla se fue incrementando hasta la mitad de la serie siendo traspasa prácticamente en su totalidad en la temporada 2022/2023, pasando a considerarse servicios exteriores con un amento similar a la disminución de personal.

Los otros gastos de gestión corriente se incrementan hasta en 2,5 veces en comparación al inicio de la serie, durante la última temporada analizada la causa es el coste de remuneración de la cuenta en participación de CVC, en este caso por el devengo en los ejercicios terminados en 2022 y 2023.

En cuanto al resultado de explotación, en la temporada 2018/2019 se registra el mayor dato, con un saldo negativo de prácticamente medio millón de euros, descendiendo esta cantidad en 8, 5 y 3 veces respectivamente; hasta la temporada 2022/2023 con una disminución del 7346% o lo que es lo mismo un resultado de explotación negativo de 38,5 millones de euros.

En el resultado financiero, los ingresos se componen por los dividendos generados por las diferentes empresas de grupo y asociadas y por la financiación de terceros y la participativa de los clubes, cifra que se ha incrementado en 50 desde el comienzo de la serie, por los dividendos de “Sociedad Española de Fútbol S.A.U.” o “Beijing Spanish Football League Consulting. Co. Ltd.” y los derechos financieros cedidos por los clubes

hacia LaLiga. Los gastos financieros se incrementan por el aumento de los activos e ingresos por el motivo de los tipos de interés. Las diferencias de cambio son negativas a lo largo de todo el análisis, incrementándose negativamente, pero sin ser sorprendente, ya que eran los resultados esperados por la contratación de seguros de cambio de divisas contratados por LaLiga. Ya de forma general el resultado financiero ha sido positivo a lo largo de la serie, siendo normalmente muy parecido al resultado de explotación, pero con signo positivo a excepción de la campaña 2022/2023, en el que se incrementa por 100 en comparación al primer año analizado.

El BAII (o Beneficio Antes de Intereses e Impuestos), este es positivo a excepción del último año, incrementándose en el tercer y cuarto año y siendo 0 durante el segundo.

Sobre los impuestos a los beneficios, están ausentes en los 2 primeros años de este análisis, siendo de 100 mil euros durante la temporada 2020/2021, procedentes de las diferencias tanto temporarias como permanentes y de la regularización de ejercicios anteriores, disminuyendo esta cifra el año siguiente pero aumentando de forma exponencial en el último año de la serie con 1,5 millones de euros debido al incremento de los gastos financieros no deducibles y el pago de impuestos atrasados de años anteriores.

El resultado neto o de operaciones corrientes coincide con el resultado del ejercicio, separando el año 1 y 3 con beneficio y el 2 y 4 con resultado 0, dejando aparte la temporada 2022/2023, con una pérdida de alrededor de los 6,5 millones de euros por la gran inversión ejecutada en el Plan Impulso, que primeramente será deficitario hasta que se comience a mostrar el verdadero efecto causado por CVC.

4. ANÁLISIS DE RATIOS

Después del análisis en profundidad de los porcentajes verticales y horizontales, continuaremos con un estudio de los principales ratios, herramienta esencial en la evaluación del desempeño y la salud financiera de la empresa tanto en el corto como en el largo plazo.

4.1. Ratio de Liquidez

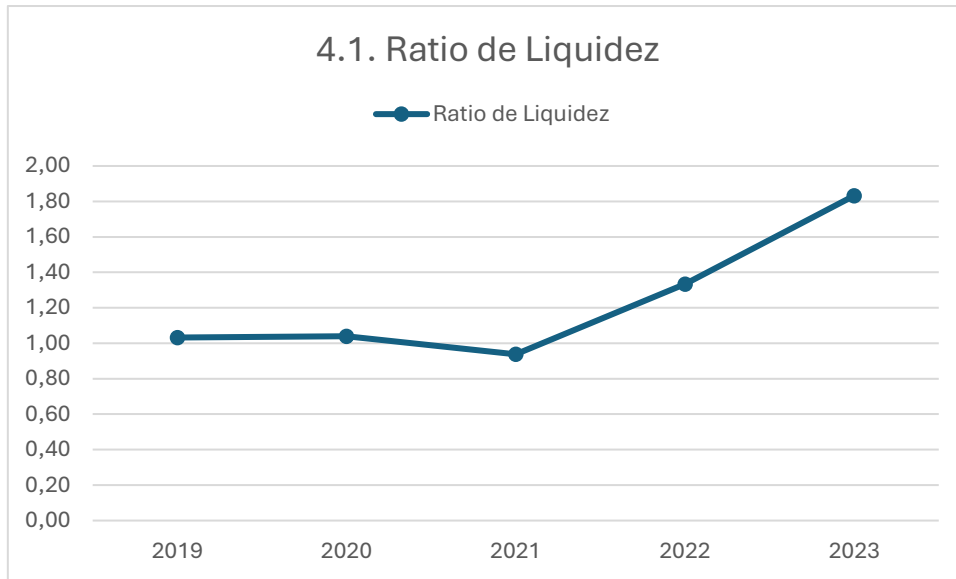
El ratio de liquidez es un indicador que nos permite conocer la capacidad que tiene una empresa de hacer frente a sus deudas y obligaciones a corto plazo. Su cálculo se realiza como el cociente del Activo Corriente menos la Existencias entre el Pasivo Corriente, o lo que es lo mismo, el Realizable más el Disponible entre el Pasivo Corriente. Se considera positivo este parámetro siempre que sea mayor que 1 pero no superior a 2.

(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
Activo Corriente	894.934	929.180	653.315	980.669	1.165.759
Existencias	0	555	1.223	2.227	433
Realizable + Disponible	894.934	928.625	652.092	978.442	1.165.326
Pasivo Corriente	866.589	892.905	695.389	733.921	636.014
Ratio de Liquidez	1,03	1,04	0,94	1,33	1,83

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Como podemos observar, el ratio de liquidez se mantiene estable durante las 3 primeras temporadas analizadas, situándose en torno a 1, por lo que podríamos considerar que las deudas a corto plazo que tiene LaLiga podrían ser solventadas con la venta de su activo corriente, por lo que goza de una buena salud en cuanto a términos de liquidez.

También se observa que desde la temporada 2021/2022 este indicador se dispara hasta prácticamente doblarse, principalmente por el aumento en el activo corriente, concretamente en el efectivo y en los clientes a cobrar; y la disminución de las obligaciones con vencimiento menor a un año, justificadas en la disminución de las periodificaciones.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Como se observa en el gráfico, si se siguiese la proyección esperada, nos encontraríamos ante problemas de exceso de liquidez ya que estos activos no se estarían utilizando en la generación de valor para LaLiga, lo que harían que perdiesen valor y a su vez repercutir en la valoración de LaLiga.

4.2. Ratio de Endeudamiento

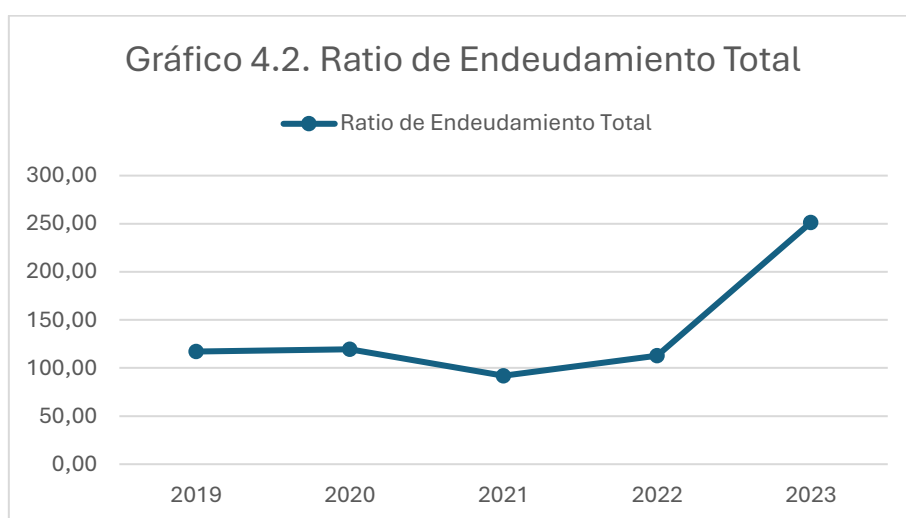
El ratio de endeudamiento total es la proporción de financiación ajena que posee una empresa frente a su patrimonio, es decir, la representación del porcentaje total de la deuda que tiene la empresa en relación a sus recursos propios o lo que es lo mismo, los euros de deuda por cada euro invertido por los accionistas o socios. Se define como el cociente entre el Pasivo Total y el Patrimonio Neto o Fondos Propios. Se considera positivo este parámetro siempre que se encuentre en 0,75 y 1.

Tabla 4.2. Análisis Endeudamiento					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
Pasivo Corriente	866.589	892.905	695.389	733.921	636.014
Pasivo No Corriente	82.548	86.022	66.698	913.269	1.446.555
Patrimonio Neto	8.095	8.189	8.287	14.622	8.287
Ratio de Endeudamiento Total	117,25	119,54	91,96	112,65	251,31

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Como se observa en la tabla, los ratios de endeudamiento son muy elevados, con una estabilidad a excepción del último año analizado. En primer lugar, hasta la temporada

2020/2021, vemos una disminución de este por el descenso de las obligaciones tanto a corto como largo plazo, pero siendo una situación todavía muy llamativa, ya que LaLiga tiene una elevadísima dependencia de la financiación ajena, que se incrementa en los 2 últimos años de este análisis, por el motivo de la entrada de CVC como principal acreedor a largo plazo. Esto limita la capacidad de decisión de inversión por parte de LaLiga, donde la inversión en infraestructuras deportivas la controla CVC utilizando a esta como puente entre la entidad de capital-riesgo y los clubes.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

4.3. Rentabilidad Económica

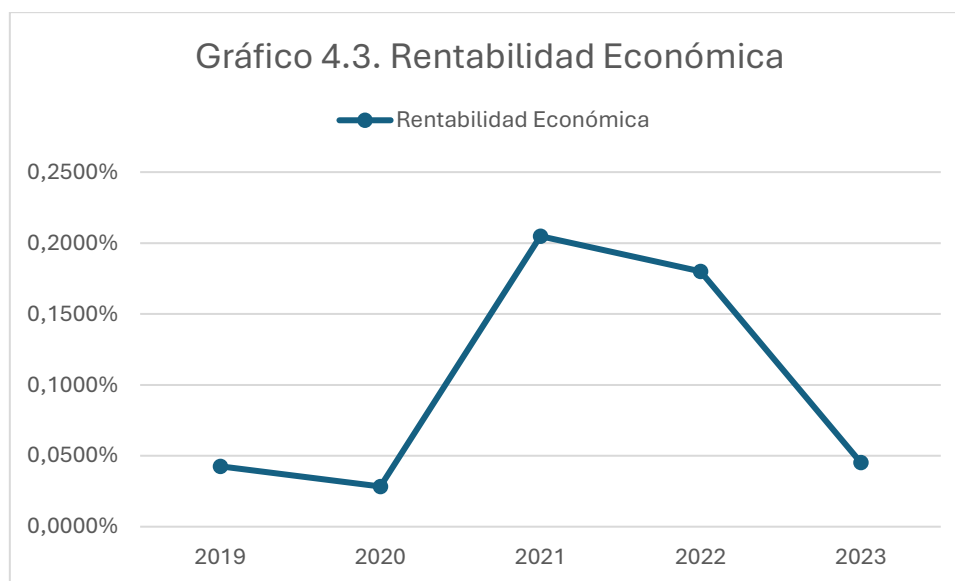
La Rentabilidad Económica (RE) o Return on Assets (ROA) calcula la capacidad que poseen los activos de una empresa para generar valor, su resultado nos indicará el beneficio que se va a obtener por cada euro invertido. Este valor muestra el rendimiento de los activos sin tener en cuenta la estructura financiera de la empresa. Se calcula a través de la relación por cociente entre el Resultado Antes de Intereses e Impuestos (RAII) y el Activo Total. El RAI lo calcularemos como la suma del Resultado Antes de Impuestos (BAI) y le sumaremos los gastos financieros para incluir la parte de los intereses.

Tabla 4.3. Análisis Rentabilidad Económica					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
BAI	14	0	112	59	-4.838
Gastos financieros	394	280	1.466	2.934	5.787
RAII	408	280	1.578	2.993	949
Activo Total	957.232	987.116	770.374	1.661.812	2.090.856
Rentabilidad Económica	0,0426%	0,0284%	0,2048%	0,1801%	0,0454%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En cuanto a este parámetro encontramos que siempre es positivo, pero con valores muy cercanos a 0. El año más positivo en cuanto a esta medida es el 2021, considerando un pico en ese momento. Después de ese momento este valor disminuye debido al aumento del activo total y los resultados antes de impuestos negativos como en el 2023. Los gastos financieros aumentan por la formalización del préstamo de CVC principalmente y la adquisición de otro tipo de préstamos.

Esta evolución se observa de manera más clara con el siguiente gráfico que engloba todo el periodo analizado.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

La Rentabilidad Económica se puede descomponer en distintos factores, como son el margen y la rotación.

$$RE = \frac{RAIT}{ACTIVO\ TOTAL} \times \frac{VENTAS}{VENTAS} = \frac{RAIT}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{ACTIVO\ TOTAL}$$

4.3.1. Margen

Tabla 4.3.1. Análisis Margen					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
RAII	408	280	1.578	2.993	949
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.938.949	1.902.352	1.894.257	1.856.265	1.824.764
Margen	0,0210%	0,0147%	0,0833%	0,1612%	0,0520%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

El margen mide de cada euro obtenido por ventas cuantos euros ha logrado la empresa en forma de beneficio, donde sus variaciones dependen de los aumentos de los precios o la bajada de los costes.

Se observa una tendencia diferente a la de la rentabilidad económica, en su mejor momento se obtenían 16 céntimos por cada 100 euros de ventas durante la temporada 2021/2022, una cantidad demasiado de pequeña para una empresa de este calibre como es LaLiga, pero solventado esto gracias a los ingresos financieros.

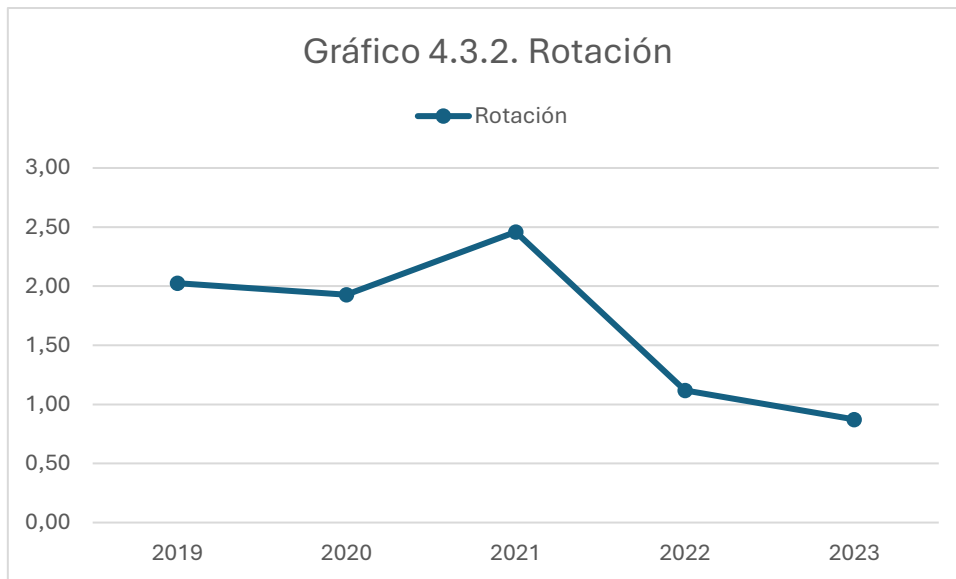
4.3.2. Rotación

Tabla 4.3.2. Análisis Rotación					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
Importe Neto de la Cifra de Negocios	1.938.949	1.902.352	1.894.257	1.856.265	1.824.764
Activo Total	957.232	987.116	770.374	1.661.812	2.090.856
Rotación	2,03	1,93	2,46	1,12	0,87

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

La rotación mide cual es el volumen, en euros, de ventas realizado por cada unidad monetaria de inversión. O lo que es lo mismo, cuantas veces están contenidas las ventas en la inversión de la empresa. Tiene un efecto multiplicador del margen, lo que explica que este sea tan pequeño.

La disminución de este parámetro a lo largo de los años se explica con que las ventas se han mantenido prácticamente constantes durante el periodo analizado, mientras lo que se ha incrementado ha sido el activo, por la concesión de préstamos a lo club o mejor conocidos como Plan Impulso ya mencionado a lo largo del trabajo.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Como se observa en la evolución del gráfico, la rotación sigue la tendencia de la rentabilidad económica, pero con movimientos menos exagerados que la anterior, ya que no está incluido el efecto del margen.

Por último, la rentabilidad económica depende de estos 2 factores, donde para nuestro caso el dominante es la rotación, ya que es superior a 1 durante la mayoría de los años y sigue la misma tendencia; siendo los movimientos del margen prácticamente nulos o demasiado pequeños como para apreciar variaciones. También cabe recordar que esta rentabilidad se entiende mejor analizando estas 2 variables de forma separada, pero teniendo una visión de conjunto entre ellas.

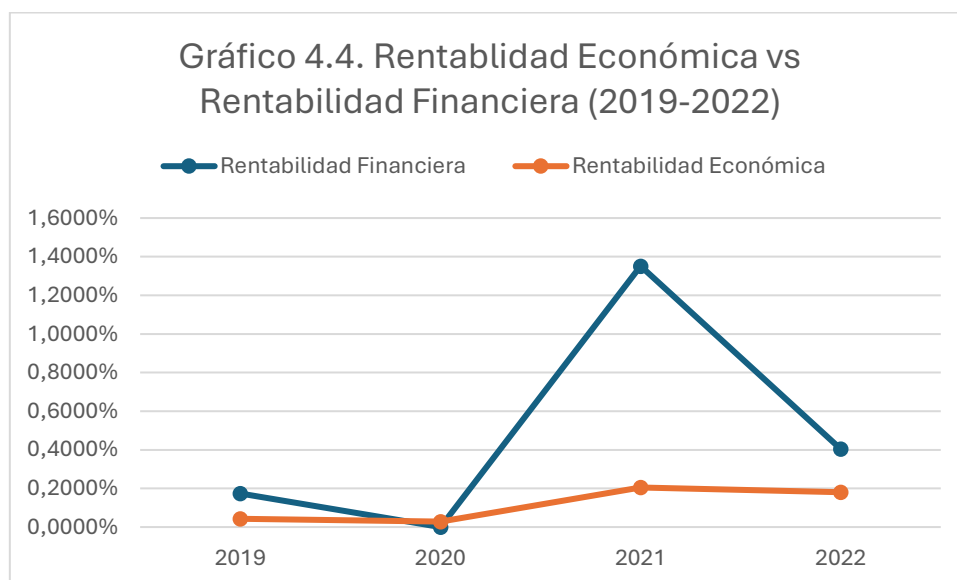
4.4. Rentabilidad Financiera

La Rentabilidad Financiera (RF) o Return on Equity (ROE) es la capacidad que tiene una empresa para generar beneficios a sus propietarios; al contrario que en la Rentabilidad Económica, se incorporan los efectos producidos sobre el resultado durante el periodo, es decir, se incluyen todos los costes que tienen las diferentes fuentes de financiación de la empresa. Se calcula como el cociente entre el Resultado antes de Tributos y el Patrimonio Neto.

Tabla 4.4. Análisis Rentabilidad Financiera					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
RAT	14	0	112	59	-4.838
Patrimonio Neto	8095	8189	8287	14622	8287
Rentabilidad Financiera	0,1729%	0,0000%	1,3515%	0,4035%	-58,3806%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En cuanto a los resultados obtenidos, encontramos que este dato es 0 durante la temporada del año 2020, ya que el resultado antes de los impuestos fue nulo. Al igual que ocurre con la Rentabilidad Económica, el pico se produjo también durante la temporada 2020/2021, siguiendo durante toda la serie una tendencia muy similar, pero con una notable excepción, la del último año analizado, donde este dato se dispara, siendo los principales motivos el aumento del coste financiero y el resultado de explotación negativo en prácticamente 40 millones de euros.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

Al igual que la Rentabilidad Económica, la Rentabilidad Financiera también se puede descomponer en diferentes variantes, como son la Rentabilidad Económica (RE), los Costes Financieros (CF) y el Leverage o Ratio de Endeudamiento (L) definido como Pasivo Total/Patrimonio Neto.

$$RF = RE + (RE - CF) \times L$$

Por lo que podríamos considerar, que la Rentabilidad Financiera es la suma de la Económica, más el efecto del apalancamiento, que podrá ser tanto positivo como negativo.

Tabla 4.4.1. Análisis Coste Financiero					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
Gastos Financieros	394	280	1.466	2.934	5.787
Pasivo Corriente	866.589	892.905	695.389	733.921	636.014
Pasivo No Corriente	82.548	86.022	66.698	913.269	1.446.555
Coste Financiero	0,0415%	0,0286%	0,1924%	0,1781%	0,2779%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

El cálculo del coste financiero es tan simple como ver los gastos financieros en la cuenta de resultados del ejercicio y el pasivo total, siendo el producto entre ambos este coste, es decir, el total de intereses, comisiones y pérdidas que han devengado los créditos y préstamos principalmente durante el ejercicio económico. También se corrobora lo anteriormente comentado, siendo el último año en el que mayor es esta cifra, donde aumentan las deudas a largo plazo por la cuenta de participación de CVC y como consecuencia aumento el gasto financiero, que en este caso no es deducible.

Para el cálculo del ratio de endeudamiento no es necesario realizar nuevas operaciones, puesto que ya está calculado y con anterioridad a lo largo de la realización de este trabajo, destacando su aumento exponencial durante la temporada 2022/2023.

El efecto apalancamiento se calculará como el producto entre la diferencia entre la Rentabilidad Económica y el Coste Financiero; y el Ratio de Endeudamiento.

En la siguiente tabla se recogen todas las variables que influyen a la Rentabilidad Financiera.

Tabla 4.4.2. Tabla Descomposición Rentabilidad Financiera					
(datos en miles de euros)	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilidad Económica	0,042623%	0,028365%	0,204836%	0,180105%	0,045388%
Coste financiero	0,041511%	0,028603%	0,192366%	0,178122%	0,277878%
Ratio de Endeudamiento (L)	117,25	119,54	91,96	112,65	251,31
Efecto Apalancamiento	0,130323%	-0,028365%	1,146679%	0,223397%	-58,425984%
RF = RE + Apalancamiento	0,1729%	0,0000%	1,3515%	0,4035%	-58,3806%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la web de la entidad.

En ella observamos tanto apalancamiento financiero positivo como negativo, pero antes de explicar cuáles son sus consecuencias, tendremos que definir este término. Esta práctica consiste en endeudarse para invertir, lo que permite al inversor, en este caso la empresa (LaLiga), realizar una mayor inversión y por consecuencia, si está es rentable, maximizar su rentabilidad.

Este apalancamiento es positivo en las temporadas del 2019, 2021 y 2023, lo que implica que el rendimiento generado por cada euro de inversión con financiación ajena es mayor que los intereses que se cobran por utilizar este tipo de financiación. En cambio, fue negativo en los otros 2 años, siendo en el 2021 de prácticamente 0, pero en el 2023 es donde vemos la cifra más llamativa, con casi un 60% de apalancamiento negativo.

Las diferencias entre ambas rentabilidades son muy pequeñas, a excepción de la comentada anteriormente, lo que generaría un problema de financiación si se repitiera en los años venideros.

5. CVC

En primer lugar, CVC Capital Partners es una entidad de capital riesgo británica fundada en el año 1981, teniendo sus principales oficinas en Londres y Luxemburgo. Actualmente cuenta con una gestión de 119.000 millones de euros en activos con estrategias de inversión en capital privado, en Europa, Asia y América y oportunidades estratégicas y de crecimiento y crédito. Según la empresa, tiene capacidad para poner en juego la totalidad de sus recursos globales en cualquier situación, otorgándole una ventaja competitiva a la hora de encontrar oportunidades de inversión y la creación de valor durante su periodo de propiedad.

La actividad de capital riesgo consiste en una operación a 2 partes, la empresa que quiere crecer y la empresa de inversión, en este caso siendo LaLiga la primera y CVC la segunda. Esta operación se basa en la prestación de activos, normalmente de carácter monetario a cambio de acciones y propiedad de la empresa. Su objetivo es acelerar el crecimiento de dicha empresa que desea el crecimiento, creando valor y expandiéndose por diferentes mercados, generando más ingresos y beneficios, lo que por ende aumentará el valor de la empresa.

Estos inversores buscan empresas que se encuentren en la fase de arranque; no como en el caso de LaLiga, o con un gran potencial de crecimiento, pero un riesgo de fracaso muy elevado. Después de este primer periodo buscan lo que se considera "exit" o finalización, que se suele dar normalmente a los 5 o 10 años de producirse la inversión. En este periodo la inversión se ha multiplicado y este tipo de fondos vende las acciones a otro nuevo por un valor mucho mayor al que tenían al inicio.

Pero no siempre la empresa tiene porque crecer, ya que normalmente este tipo de negocios tiene un gran potencial, pero al encontrarse en una etapa tan temprana muchas suelen llegar a fracasar. En estos casos, la empresa inversora intenta colocar las acciones de propiedad a otro fondo, asumiendo pérdidas, pero no de forma total, aparte de dar la posibilidad a la empresa rescatista de lograr el objetivo que no consiguió la primera.

Por sentar un precedente histórico en el deporte, CVC ya ha estado presente en el mundo del deporte, con la realización de inversiones exitosas como en el año 1998 con

la adquisición de Dorna, propietaria de los derechos de MotoGP, por 71,5 millones y finalizándola en el año 2006 con la venta de su participación por 525 millones de euros, lo que es lo mismo, multiplicando por siete la inversión inicial. En ese mismo año entro en la Fórmula 1, con la adquisición del 65% de Liberty Media; desinvirtiendo en 2017 con también ganancias muy importantes. A la prueba está que estos 2 deportes actualmente se encuentran en un momento donde su masa social no deja de crecer (y a su vez de generar ingresos), sobre todo en nuestro país con las exitosas actuaciones de Marc Márquez, Pedro Acosta, Fernando Alonso o Carlos Sainz entre otros.

Una vez conocidos estos datos, ya podemos hablar más en profundidad de que lo que se viene comentando a lo largo del trabajo, el acuerdo entre CVC y LaLiga.

Durante el año 2021, los medios deportivos españoles iniciaban muchas de sus portadas con “CVC, el acuerdo millonario que salvará LaLiga” o “Tebas buscará situar a LaLiga en el primer puesto con la ayuda de CVC”, noticias en las que de un modo más o menos claro iban exponiendo los términos del acuerdo. Finalmente se llevó a cabo en agosto de 2021, por el cual CVC inyectaría 1.925 millones de euros a una nueva empresa que fundaría LaLiga, conocida como Plan Impulso en un primer momento y posteriormente “Laliga Group International” ya mencionadas en este trabajo en numerosas ocasiones.

El acuerdo lo firmarían 39 de los 42 clubes que componen la Primera y Segunda División, a excepción de Real Madrid, F.C. Barcelona y Athletic Club; actualmente ampara a 44 clubes debido a los descensos de categoría.

Las principales características de este pacto son entre otras, la creación de un holding denominado “LaLiga Group International”, del que LaLiga es el propietario principal y CVC tiene una participación del 8,2%. LaLiga traslado varios de sus negocios y empleados a esta nueva sociedad, lo que explica muchas de las diferencias surgidas en el análisis de los porcentajes tanto horizontales como verticales, como aportaciones no dinerarias durante el año 2021.

Si los 42 clubes hubieran firmado, su valoración inicial sería de 24 millones de euros, pero al no hacerlo clubes con tanta importantes como Barcelona, Real Madrid y Athletic Club, su valoración rondó los 19 millones.

Como se ha explicado con anterioridad, la inyección dineraria de CVC será a este holding, siendo LaLiga quien preste el dinero a los equipos, los cuales tendrán que devolverlo durante los próximos 50 años, siendo su interés de 0, ya que el beneficio por parte del fondo proviene de la venta de las acciones y no del préstamo.

El dinero se repartirá para todos los equipos, pero como es lógico de entender, no todos recibirán la misma cantidad, puesto que el reparto se basa primeramente en la dimensión de los equipos, entiéndase que no recibirá lo mismo el Atlético de Madrid que el Albacete, porque no generan lo mismo, dejando en un segundo plano el éxito deportivo.

En cuanto al dinero, este ha sido recibido por los clubes durante los 3 últimos años, siendo el actual el último. Para su utilización hay unas pautas muy estrictas de cómo se debe de utilizar este dinero, siendo el motivo principal la limitación de fichajes, ya que este tipo de activos para los clubes son los que tienen un mayor potencial de generar beneficios si el jugador logra rendir a un buen nivel.

El 70% de este dinero deberá ser utilizado para la mejora de las infraestructuras, como la mejora de los estadios, campos de entrenamiento o la aplicación de nuevas tecnologías. Como ejemplo podríamos citar las numerosas reformas de las ciudades deportivas o mejoras de los estadios que se han presentado a lo largo de estos años, habiendo comenzados varios en la actualidad como la mejora de imagen del Nuevo José Zorrilla, y otros que todavía están en proceso de iniciación de entre los que destacan “Proyecto Ciudad del Deporte” del Atlético de Madrid con un coste de 258 millones o el nuevo “Estadio Ramón Sánchez- Pizjuán” de 325 millones de euros por parte del Sevilla.

El otro 30% restante está siendo empleado a medias para saldar deudas anteriores y cubrir las pérdidas causadas por la pandemia y el otro 15% restante es para el apartado estrictamente deportivo, sirviendo para renovaciones de contratos o para poder realizar nuevos fichajes.

Pero para este acuerdo y como moneda de cambio entre los clubes y LaLiga, estos primeros han visto reducidos sus ingresos por derechos televisivos que este segundo les entregaba por temporada y un estricto protocolo de “fair-play” financiero. Según

declaraciones de Gil Marín, principal propietario del Atlético de Madrid, los derechos audiovisuales representan para ellos el 30% de los ingresos ordinarios, a excepción del mercado de fichajes. Siendo esta merma de tan solo un 3% si estos ingresos actuales continuaran en un futuro, la cual podría ser compensada de diferentes maneras. Por ejemplo, gracias a la rentabilidad generada por los proyectos de inversión que puede acometer el Atlético de Madrid, como la ciudad deportiva, generando sinergias para aficionados, como ver un partido del filial en la ciudad deportiva, comer en los alrededores del estadio y terminar la tarde disfrutando del primer equipo en el Cívitas Metropolitano.

Uno de los principales motivos por los que CVC decidió acometer dicha inversión fue por la explosión del modelo de negocio de las plataformas OTT (Over The Top) durante la pandemia, como son Netflix, HBO o Amazon Prime, la cuales comenzaron transmitiendo contenidos de otros proveedores, pero cada vez elaboran más su propio contenido. En el caso de LaLiga, la suya se llama LaLiga TV, pudiendo disfrutar de ella a través de la página web de LaLiga o de los distintos operadores de nuestro país. La idea de evolución para que este tipo de contenido tenga éxito, sería la implantación de ventajas o un “pase de temporada”, como por ejemplo el disfrute de “El Clásico” a través de realidad virtual debido a los grandes avances tecnológicos surgidos en los últimos tiempos, siendo esta experiencia única y de momento no vista hasta ahora en la disciplina futbolística, la cual tiene un enorme potencial y por la que muchos aficionados estarían dispuestos a pagar su precio. En la actualidad todavía se desconoce de cuando se pondrá en práctica este proyecto, pero se estima su lanzamiento durante la temporada 2025/2026.

En cuanto al riesgo de la inversión, es CVC quien corre con todos ellos, porque al fin y al cabo si LaLiga no crece y no obtiene beneficios, el fondo de inversión no recibe nada. La operación a simple vista parece bastante sencilla, CVC entrega el dinero a LaLiga, esta a su vez a los clubes, y estos últimos se lo van devolviendo a LaLiga durante 50 años para que a su vez se lo devuelva a CVC. Pero la cosa no funciona así, lo primero sí que es del todo cierto, CVC entrega el dinero y LaLiga se lo da a los clubes, pero aquí comenzamos con los matices, los clubes tienen que devolver el dinero a LaLiga, pero que lo van recuperando de diferentes maneras. LaLiga tampoco tiene que devolver el

dinero, siendo 0 los intereses. Este préstamo no lo acomete LaLiga porque no tiene la suficiente liquidez, a parte de las ventajas fiscales que consigue con CVC. Por lo tanto, si a los clubes españoles y a LaLiga les va bien en lo deportivo y en lo económico, a CVC también.

Por la parte que comprende a los equipos que se quedaron fuera del acuerdo, lo que tienen en común es que son los únicos clubes que los socios aún poseen. En un segundo plano, Real Madrid y F.C. Barcelona, en el momento de negociación de este acuerdo todavía se encontraban en tramitaciones de la Superliga; proyecto que integraría a los mejores clubes de Europa en una liga y por la que deberían abandonar los campeonatos nacionales para formar parte de ella. Por lo que ambos no quisieron comprometerse a estar atados a LaLiga durante un periodo tan largo y en aras de un nuevo mejor proyecto.

Para el caso del Athletic Club, el motivo por el que se entiende que no aceptara el acuerdo se debe a la normativa de jugadores que tiene, donde solo pueden jugar en su equipo jugadores procedentes del País Vasco, Navarra o La Rioja o que se hayan formado en las categorías inferiores del club. Por lo que al club vasco no le interesaba que sus principales rivales crecieran, debido a que sus posibilidades son muy limitadas debido a su filosofía en la materia de fichajes. También el equipo de los leones nunca ha sido afín la institución de LaLiga, teniendo una gran relación siempre con la RFEF, la cual siempre ha intentado favorecerles por ser unos de los clubes pioneros en nuestro país en este deporte.

Otras teoría apuntan a que Barcelona y Madrid no firmaron porque sistemáticamente son los 2 mayores equipos del panorama nacional y siempre se alinean en contra de la mayoría de las decisiones que toma LaLiga, debido al conflicto de intereses que surge entre los presidentes Joan Laporta y Florentino Pérez en contra de Javier Tebas, donde los 2 primeros son desean el enriquecimiento propio y el mal de los demás clubes y este último el crecimiento equitativo de los equipos y la creación de una competición lo más igualada posible. A parte, consideraban que la valoración de “LaLiga Group International” era demasiado baja, en contra posición a las declaraciones durante abril de 2021, en las que ambos consideraban que LaLiga estaba condenada y la única forma de supervivencia era la creación de la Superliga. Aunque no hayan aceptado, estos

clubes también se benefician del acuerdo ya que, al mejorar el producto, los ingresos de LaLiga también aumentan y por ende los suyos.

Si nos ceñimos a la actualidad, vemos que para los clubes este acuerdo ha sido un éxito hasta el momento, porque han podido paliar las pérdidas y efectos negativos de la pandemia. En cuanto a LaLiga todavía no se ha producido ningún movimiento de crecimiento, lo que es normal al llevar tan solo 3 años esta inversión; CVC estimaba que su plazo de abandono rondaría entre los 7 y 10 años desde el comienzo de la inversión. Este acuerdo ha sido pionero en el mundo del fútbol, viendo como seguía su ejemplo la Liga francesa (Ligue 1) firmando un acuerdo muy similar con CVC también el pasado noviembre y por la que este último inyectaría 1.500 millones de euros al campeonato francés. También la competición alemana busca firmar un acuerdo de similares características al español. En lo que comporta al panorama nacional, el fútbol español representa el 1,4% del Producto Interior Bruto (PIB), doblando casi la cantidad que promediaba hace una década, alcanzando los 18.350 millones de euros y generando alrededor de 195.000 puestos de trabajo.

6. CONCLUSIONES

En este Trabajo Fin de Grado se ha abordado el objetivo de llevar a cabo un estudio de la situación económico-financiera de la Liga Nacional de Fútbol Profesional. Para ello se han utilizado las cuentas anuales de los últimos 5 años de LaLiga y se ha contextualizado tanto su historia como una pequeña visión del fútbol como empresa, incluyendo también la metodología con la que se ha trabajado a lo largo del análisis.

En primer lugar, hemos observado cuales han sido las partidas con mayores variaciones tanto en la estructura económica, financiera como en la cuenta de pérdidas y ganancias. En las 2 primeras podemos destacar el incremento del largo plazo o parte no corriente situándose en unas cifras muy superiores a las del comienzo de la serie. Su explicación se debe al papel de intermediario entre los clubes y CVC y el plazo estipulado de duración.

En cuanto a la cuenta de pérdidas y ganancias, el principal movimiento está en el resultado del ejercicio, el cual ha ido disminuyendo a lo largo del análisis, pero destacando el último año donde ha sido muy negativo debido al aumento de los gastos de “LaLiga Group Intenational S.L.” y la reducción de los ingresos televisivos.

Por la parte que corresponde a los ratios, observamos que la liquidez está dentro de los valores de normalidad, en contraposición con el elevado dato del endeudamiento, sobre todo en el largo plazo motivado también por el incremento del pasivo no corriente por el desembolso total de préstamo por parte de CVC.

Las rentabilidades, siguen una evolución muy similar y siempre positiva, a pesar de ser valores muy pequeños, la única excepción la encontramos en la rentabilidad financiera en el año 2023, donde esta cifra se dispara hasta casi el 60% de forma negativa. Este dato se explica por 2 motivos, el primero por el Resultado Antes de Tributos, el cual es negativo en prácticamente 4, 5 millones de euros; y el segundo por el incremento del coste financieros de la deuda, lo que hace que a su vez también se incremente el efecto apalancamiento de forma negativa.

Pero todos estos movimientos encuentran su explicación en el acuerdo con CVC, el cual busca el relanzamiento de nuestra competición con esa inyección de 2.000 millones de euros para la mejora de las condiciones de los clubes y de forma indirecta paliar los

efectos negativos de la crisis de Covid-19. Este acuerdo lo podríamos calificar como un “win-win”, en el caso en que ambas partes obtengan beneficios, obteniendo LaLiga recursos para su crecimiento y CVC un activo de inversión, que en el caso positivo se produzca dicho crecimiento, venderá la parte que tiene por una cantidad mayor por la que la adquirió como ha hecho en otras ocasiones.

Como conclusión, LaLiga se encuentra actualmente en un periodo de transición a 3 niveles, en lo institucional con la entrada de CVC y traspaso a la nueva sociedad dependiente, en lo deportivo, recuperando el segundo puesto en el ranking de las 5 grandes ligas y a nivel de visualizaciones y transmisiones televisivas, con numerosos avances y proyectos hasta ahora no vistos en la industria.

La situación actual de LaLiga no es la mejor, pero se está recuperando de manera magnífica, sobre todo gracias a la ayuda de CVC, que se arriesgó en un deporte donde todavía no se habían visto este tipo de acuerdos; y que a la postre está resultando que sí son positivos, porque otras ligas internacionales también los están llevando a cabo. Se podrá considerar que el acuerdo ha sido exitoso una vez finalice el plazo estimado de inversión y se hayan dado los resultados esperados.

7. BIBLIOGRAFÍA

- LaLiga. Disponible en: <https://www.laliga.com/sala-de-prensa/que-es-laliga> [Última consulta: 14/05/2024]
- LaLiga, Cuentas Anuales Liga Nacional de Fútbol Profesional. Disponible en: <https://www.laliga.com/transparencia/gestion-economica/cuentas-anuales> [Última consulta: 14/05/2024]
- LaLiga, LaLiga Impulso. Disponible en: <https://www.laliga.com/laliga-group/transparencia-laliga-impulso> [Última consulta: 14/05/2024]
- LaLiga, Noticias. Disponible en: <https://www.laliga.com/noticias/se-constituye-laliga-group-international> [Última consulta: 20/06/2024]
- LALIGA IMPULSO: Así están creciendo los clubes con la inversión de CVC. Disponible en: <https://native.marca.com/2024/01/25laliga/index.html> [Última consulta: 20/06/2024]
- El Barça se baja del procedimiento contra el acuerdo CVC-Liga. Disponible en: <https://as.com/futbol/primera/el-barca-se-baja-del-procedimiento-contra-el-acuerdo-cvc-liga-n/> [Última consulta: 20/06/2024]
- Sociedades de capital riesgo. Disponible en: <https://markel.com.es/blog/abc-del-seguro/sociedades-de-capital-riesgo/> [Última consulta: 20/06/2024]
- Por qué el Athletic de Bilbao se alía con Real Madrid y Barça... si no está en la Superliga. Disponible en: https://www.elconfidencial.com/deportes/futbol/2021-09-26/athletic-bilbao-laliga-real-madrid-barcelona-federacion-espanola-futbol_3295755/#:~:text=Al%20igual%20que%20los%20dos,no'%20al%20acuerdo%20con%20CVC [Última consulta: 20/06/2024]
- El acuerdo de LaLiga y CVC explicado. Disponible en: <https://teemuruuska.com/es/acuerdo-laliga-cvc/> [Última consulta: 08/07/2024]
- CVC. Disponible en: <https://www.cvc.com/> [Última consulta: 08/07/2024]
- CVC: un imperio en torno a fútbol y tenis en el que ha invertido más de 4.000 millones. Disponible en: https://www.elconfidencial.com/empresas/2023-03-10/cvc-fondo-inversion-deporte_3589588/ [Última consulta: 08/07/2024]
- Archel, P y otros. (2022). Estados contables: elaboración, análisis e interpretación. [Última consulta: 24/07/2024].

- Garrido, P y otros. (2021). Análisis de Estados Contables: Elaboración e interpretación de la información financiera (Economía y Empresa). [Última consulta: 24/07/2024].

8. ANEXO

8.1. Balance

(datos en miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
A) ACTIVO NO CORRIENTE	47.824	62.298	57.936	117.059	681.143	925.097
Inmovilizado intangible	8.624	12.673	16.808	20.121	884	702
Inmovilizado material	11.971	12.034	13.002	11.836	7.001	5.268
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	2.869	2.167	2.968	29.943	35.502	35.502
Instrumentos de patrimonio	2.167	2.167	2.968	6.563	35.502	35.502
Créditos a empresas	702	-	-	23.380	-	-
Inversiones financieras largo plazo	24.066	27.768	21.200	19.373	613.455	873.535
Créditos a terceros	17.227	21.536	15.655	15.215	609.863	870.839
Derivados	327	-	129	244	244	244
Otros activos financieros	6.512	6.232	5.416	3.914	3.348	2.452
Activos por impuesto diferido	294	323	292	263	263	263
Deudores varios a largo plazo	-	-	-	35.523	24.038	9.827
Periodificaciones a largo plazo	-	7.333	3.666	-	-	-
B) ACTIVO CORRIENTE	567.180	894.934	929.180	653.315	980.669	1.165.759
Existencias	-	-	555	1.223	2.227	433
Activos no corrientes mantenidos para la venta	3.305	-	-	-	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	329.560	473.500	643.766	598.293	500.524	533.504
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	177.303	397.196	577.043	511.009	394.330	423.838
Cientes, empresas del grupo y asociadas	1.165	2.572	13.547	11.292	910	6.820
Deudores varios	16.636	12.575	4.103	8.881	23.514	21.346
Personal	125	178	140	-	-	-
Activo por impuesto corriente	161	-	1.293	158	-	237
Otros créditos con las administraciones públicas	134.170	60.979	47.640	66.953	81.770	81.263
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	1.812	4.760	8.679	1.286	137	28.638
Créditos a empresas	1.157	4.760	6.558	546	-	-
Otros activos financieros	655	-	2.121	740	137	28.638
Inversiones financieras a corto plazo	16.310	8.631	23.273	16.448	38.017	57.517
Créditos a empresas	13.645	7.244	7.652	8.431	28.329	38.797
Otros activos financieros	2.665	1.387	15.621	8.017	9.688	18.720

Periodificaciones a corto plazo	158.105	270.193	83.902	2.317	114.024	9.210
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	58.088	137.850	169.005	33.748	325.740	536.457
TOTAL ACTIVO (A+B)	615.004	957.232	987.116	770.374	1.661.812	2.090.856

(datos en miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PATRIMONIO NETO	8.147	8.095	8.189	8.287	14.622	8.287
Fondos propios	8.122	8.136	8.136	8.148	14.483	8.148
Fondo social	8.024	8.122	8.136	8.136	8.148	8.148
Otras reservas	-	-	-	-	6.335	6.335
Resultado del ejercicio	98	14	-	12	-	(-6.335)
Ajustes por cambios de valor	25	(-41)	53	139	139	139
Operaciones de cobertura	25	(-41)	53	139	139	139
PASIVO NO CORRIENTE	117.896	82.548	86.022	66.698	913.269	1.446.555
Provisiones a largo plazo	32.570	35.485	11.163	11.149	11.149	9.638
Otras provisiones	32.570	35.485	11.163	11.149	11.149	9.638
Deudas a largo plazo	39.326	40.906	35.621	55.549	847.250	1.380.797
Deudas con entidades de crédito	12.715	11.992	8.432	44.730	44.989	27.687
Acreeedores por arrendamiento financiero	4.492	3.932	3.293	1.784	833	716
Derivados a largo plazo	230	-	-	-	6.277	-
Otros pasivos financieros	21.889	24.982	23.896	9.035	795.151	1.352.394
Periodificaciones a largo plazo	46.000	6.157	39.238	-	54.870	56.120
PASIVO CORRIENTE	488.961	866.589	892.905	695.389	733.921	636.014
Provisiones a corto plazo	780	151	148	148	-	-
Deudas a corto plazo	50.352	17.210	30.391	24.401	122.119	204.864
Deudas con entidades de crédito	5.827	3.508	3.030	14.219	47.297	151.558
Acreeedores por arrendamiento financiero	876	1.192	1.389	1.485	1.232	713
Derivados a corto plazo	-	-	-	-	12.082	2.249
Otros pasivos financieros	43.649	12.510	25.972	8.697	61.508	50.344
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	-	-	-	-	16	-
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	136.282	144.103	113.121	149.602	221.182	151.195
Proveedores	62.768	57.266	64.705	65.504	78.944	43.403
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	5.283	2.555	3.138	7.439	17.869	26.365
Acreeedores varios	66.175	80.385	41.866	71.867	123.720	80.733
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	1.241	2.159	2.844	3.354	473	466
Pasivos por impuestos corrientes	-	-	-	-	-	-
Otras deudas con las administraciones Públicas	815	914	467	1.122	54	8
Anticipos de clientes	-	824	101	316	122	220
Periodificaciones a corto plazo	301.547	705.125	749.245	521.238	390.604	279.955
TOTAL PATRIMONIO NETO Y	615.004	957.232	987.116	770.374	1.661.812	2.90.856

PASIVO						
--------	--	--	--	--	--	--

8.2. Cuenta de pérdidas y ganancias

(datos en miles de euros)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
OPERACIONES CONTINUADAS						
Importe neto de la cifra de negocios	1.754.301	1.938.949	1.902.352	1.894.257	1.856.265	1.824.764
Patrocinio, licencias y otros	65.203	73.657	86.618	97.952	70.278	-
Ingresos gestión comercial Patrocinios	680	773	127	-	-	-
Ingresos negociación/comercialización Derechos Audiovisuales	1.688.418	1.864.519	1.815.607	1.796.305	1.785.987	1.824.764
Variación de existencias	-	-	-	-	(-168)	-
Aprovisionamientos	(-1.660.296)	(-1.806.962)	(-1.764.378)	(-1.757.510)	(-1.701.480)	(-1.667.785)
Patrocinios y Licencias de Cubs/SADs	(-3.300)	(-11.620)	(-9.700)	(-14.987)	(-13.474)	(-4.926)
Gastos gestión comercial Patrocinios	(-22.726)	(-26.612)	(-37.569)	(-46.451)	(-34.415)	-
Gastos negociación/comercialización Derechos Audiovisuales	(-1.634.270)	(-1.768.730)	(-1.717.109)	(-1.696.072)	(-1.653.591)	(-1.662.859)
Otros ingresos de explotación	24.719	30.092	39.174	39.030	45.999	52.736
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	21.394	25.947	34.411	33.824	43.625	49.550
Quinielas	3.325	4.145	4.763	5.206	2.374	3.186
Gastos de personal	(-19.821)	(-26.283)	(-32.067)	(-33.822)	(-18.842)	(-3.882)
Sueldos, salarios y asimilados	(-16.669)	(-21.323)	(-26.079)	(-27.545)	(-15.454)	(-3.173)
Cargas sociales	(-3.152)	(-4.960)	(-5.988)	(-6.277)	(-3.388)	(-709)
Otros gastos de explotación	(-95.939)	(-135.189)	(-145.609)	(-138.314)	(-184.229)	(-246.931)
Servicios exteriores	(-54.725)	(-88.501)	(-106.680)	(-97.457)	(-136.096)	(-139.876)
Tributos	(-97)	(-310)	(-4)	(-37)	(-148)	(-160)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	(-286)	(-2.639)	(-923)	(-1.472)	(-486)	1.256
Otros gastos de gestión corriente	(-40.831)	(-43.739)	(-38.002)	(-39.348)	(-47.499)	(-108.151)
Amortización del inmovilizado	(-3.602)	(-5.585)	(-7.195)	(-9.235)	(-3.354)	(-2.867)
Otros resultados	(-71)	4.427	3.353	3.032	3.936	5.545
Excesos de provisiones	20	-	-	-	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(-83)	28	-	(-229)	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(-772)	(-523)	(-4.370)	(-2.791)	(-1.873)	(-38.420)
Ingresos financieros	1.107	1.064	5.015	3.707	9.504	53.681
Gastos financieros	(-463)	(-394)	(-280)	(-1.466)	(-2.934)	(-5.787)
Diferencias de cambio	(-140)	(-133)	(-365)	662	(-4.638)	(-14.312)
RESULTADO FINANCIERO	504	537	4.370	2.903	1.932	33.582
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(-268)	14	-	112	59	(-4.838)
Impuestos sobre beneficios	366	-	-	(-100)	(-59)	(-1.497)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	98	14	-	12	-	(-6.335)
RESULTADO DEL EJERCICIO	98	14	-	12	-	(-6.335)