



---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias Económicas  
y Empresariales**

**Trabajo de Fin de Grado**

**Grado en Administración y Dirección  
de Empresas**

**Análisis Económico-Financiero del Real  
Madrid: Estrategias y Desafíos**

Presentado

por:

***Sergio Maroto González***

Tutelado por:

***José Manuel Martínez Bernardo***

*Valladolid, 21 de junio de 2025*

## **RESUMEN:**

El objetivo de este trabajo es elaborar un análisis económico-financiero del Real Madrid, uno de los clubes más importantes en el panorama deportivo y económico internacional, a la vez que redactar una conclusión sobre las estrategias y desafíos a los que se enfrentará próximamente. Se utilizarán los resultados obtenidos durante un periodo de 5 ejercicios, desde 2019 hasta 2024.

Para empezar, se comenzará realizando un recorrido a lo largo de la historia del club, para poder entender mejor el contexto y la evolución sufrida a lo largo de los años hasta la actualidad. A continuación, se recopilarán informes contables que reflejen los resultados obtenidos durante el periodo estudiado para poder analizar las diferentes partidas de ingresos y gastos, así como su procedencia. Posteriormente se realizará un análisis financiero mediante el uso de diferentes ratios (solventia, liquidez, endeudamiento y rentabilidad) de cara a establecer un informe final sobre la situación económico-financiera de la entidad.

Finalmente, se analizarán los principales objetivos del club de cara al futuro, así como las estrategias en lo referido a expansión, endeudamiento, política de fichajes y financiación para afrontarlos de manera óptima.

*PALABRAS CLAVE:* Análisis, Contabilidad, Ratios, Estrategia.

## **ABSTRACT:**

The aim of this project is to carry out an economic and financial analysis of Real Madrid, one of the most important clubs on the global sports and financial stage, while also drawing conclusions about the strategies and challenges it will face in the near future. The analysis will be based on the results obtained over a five-year period, from 2019 to 2024.

To begin with, the study will include an overview of the club's history in order to better understand its context and evolution up to the present day. Then, financial reports covering the period under review will be compiled and examined to analyze the different income and expense categories, as well as their sources. This will be followed by a financial analysis using various ratios (solvency, liquidity, indebtedness, and

profitability), with the aim of producing a comprehensive report on the club's economic and financial situation.

Finally, the project will assess the club's main future objectives, along with the strategies it is expected to adopt in terms of expansion, debt management, transfer policy, and financing, in order to address these challenges effectively.

**KEYWORDS:** Analysis, Accounting, Ratios, Strategy.

## **ÍNDICE DE CONTENIDO**

|                                                                    |           |
|--------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>                                       | <b>6</b>  |
| <b>2. SECTOR Y METODOLOGÍA.....</b>                                | <b>7</b>  |
| <b>2.1 SECTOR.....</b>                                             | <b>7</b>  |
| <b>2.2 METODOLOGÍA .....</b>                                       | <b>8</b>  |
| <b>3. HISTORIA .....</b>                                           | <b>8</b>  |
| <b>4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO.....</b>                       | <b>11</b> |
| <b>4.1 ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS .....</b>                   | <b>11</b> |
| 4.1.1 <i>Balance de situación.....</i>                             | 11        |
| 4.1.2 <i>Cuenta de resultados: Pérdidas y ganancias. ....</i>      | 21        |
| <b>4.2 ANÁLISIS DE RATIOS .....</b>                                | <b>39</b> |
| 4.2.1 <i>Rentabilidad Financiera.....</i>                          | 39        |
| 4.2.2 <i>Solvencia y liquidez.....</i>                             | 41        |
| 4.2.3 <i>Endeudamiento.....</i>                                    | 43        |
| <b>5. OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS.....</b>                             | <b>44</b> |
| <b>5.1 OBJETIVOS.....</b>                                          | <b>47</b> |
| 5.1.1 <i>Institucionales.....</i>                                  | 47        |
| 5.1.2 <i>Económicos.....</i>                                       | 48        |
| 5.1.3 <i>Deportivos .....</i>                                      | 49        |
| <b>5.2 ESTRATEGIAS .....</b>                                       | <b>50</b> |
| 5.2.1 <i>Estrategia de crecimiento y expansión.....</i>            | 50        |
| 5.2.2 <i>Estrategia de financiación .....</i>                      | 52        |
| <b>6. CONCLUSIONES.....</b>                                        | <b>53</b> |
| <b>7. ANEXO: BALANCE DE SITUACIÓN Y PÉRDIDAS Y GANANCIAS .....</b> | <b>56</b> |
| <b>8. BIBLIOGRAFÍA.....</b>                                        | <b>59</b> |

## INDICE DE TABLAS

|                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabla 1: Estructura del activo .....                                   | 13 |
| Tabla 2: Evolución del activo (2019-2024) .....                        | 14 |
| Tabla 3: Estructura del pasivo.....                                    | 17 |
| Tabla 4: Evolución del pasivo (2019-2024).....                         | 18 |
| Tabla 5: Ingresos por socios y estadio.....                            | 22 |
| Tabla 6: Ingresos procedentes de Champions League.....                 | 23 |
| Tabla 7: Ingresos procedentes de amistosos y otras competiciones ..... | 24 |
| Tabla 8: Ingresos por división .....                                   | 26 |
| Tabla 9: Ingresos por retransmisiones .....                            | 26 |
| Tabla 10: Ingresos de marketing.....                                   | 28 |
| Tabla 11: Trabajos realizados por la empresa para su activo .....      | 29 |
| Tabla 12: Otros ingresos de explotación .....                          | 30 |
| Tabla 13: Aprovisionamientos .....                                     | 32 |
| Tabla 14: Gastos de personal.....                                      | 33 |
| Tabla 15: Amortización del inmovilizado .....                          | 34 |
| Tabla 16: Otros gastos de explotación .....                            | 35 |
| Tabla 17: Deterioro y pérdidas por enajenación de inmovilizado.....    | 36 |
| Tabla 18: Evolución del resultado del ejercicio (2019-2024) .....      | 37 |
| Tabla 19: Análisis de rentabilidad financiera.....                     | 40 |
| Tabla 20: Análisis de ratios .....                                     | 42 |
| Tabla 21: Ratio de endeudamiento.....                                  | 44 |
| Tabla 22: Ratios financieros.....                                      | 45 |
| Tabla 23: Previsión del balance (2025-2027) .....                      | 46 |

## INDICE DE GRÁFICOS

|                                                                                                  |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico 1: Estructura del activo .....                                                           | 13 |
| Gráfico 2: Estructura del pasivo.....                                                            | 19 |
| Gráfico 3: Evolución de ingresos por socios y estadio .....                                      | 22 |
| Gráfico 4: Evolución de ingresos procedentes de amistosos (2019-2024) .....                      | 24 |
| Gráfico 5: Evolución de ingresos por retransmisiones (2019-2024) .....                           | 27 |
| Gráfico 6: Evolución de ingresos de marketing (2019-2024) .....                                  | 29 |
| Gráfico 7: Evolución de trabajos realizados por la empresa (2019-2024) .....                     | 30 |
| Gráfico 8: Evolución de otros ingresos de explotación (2019-2024).....                           | 31 |
| Gráfico 9: Evolución de los aprovisionamientos (2019-2024).....                                  | 32 |
| Gráfico 10: Evolución de los gastos de personal (2019-2024) .....                                | 33 |
| Gráfico 11: Evolución de la amortización del inmovilizado (2019-2024) .....                      | 34 |
| Gráfico 12: Evolución de otros gastos de explotación (2019-2024).....                            | 35 |
| Gráfico 13: Evolución del deterioro y pérdidas por enajenación de inmovilizado (2019-2024) ..... | 36 |
| Gráfico 14: Resultado del ejercicio .....                                                        | 37 |
| Gráfico 15: Evolución de rentabilidad financiera (2019-2024) .....                               | 40 |
| Gráfico 16: Evolución del ratio de endeudamiento (2019-2024).....                                | 44 |
| Gráfico 17: Evolución de ratios financieros (2019-2024).....                                     | 46 |
| Gráfico 18: Previsión del balance (2025-2027).....                                               | 46 |

## 1. INTRODUCCIÓN

Hablar del Real Madrid significa hablar de uno de los clubes más emblemáticos y exitosos en la historia del fútbol mundial, no solo por sus logros deportivos sino como una de las instituciones con más capacidad para generar ingresos y mantener una sólida imagen de estabilidad deportiva y financiera. En el contexto de un mercado deportivo cada vez más competitivo y globalizado, en el cual existen diversas injerencias externas donde grandes potencias económicas intervienen inyectando enormes cantidades económicas en determinados clubes para garantizar su competitividad. Es esencial realizar un análisis económico y financiero exhaustivo para comprender como el club ha logrado consolidarse como una de las entidades más rentables y reconocidas del mundo a la vez que ha logrado competir y superar a dichas potencias económicas, más comúnmente conocidas como “clubes estado”.

Este trabajo tiene como objetivo el análisis de su modelo económico y financiero, identificando las principales fuentes de ingresos, gastos e inversiones estratégicas que den respuesta a las cuestiones planteadas previamente. Se evaluarán las estrategias y proyectos adoptados por la directiva en los últimos años, con especial enfoque en la gestión de su marca global, la situación financiera actual y a largo plazo y las decisiones tomadas en cuanto a política de fichajes e inversiones en infraestructuras y desarrollo.

A su vez, haremos un breve recorrido por la historia del club para poder apreciar más de cerca su evolución durante la historia reciente y poder comprender el contexto histórico y económico en el que se encuentra y cómo se ha llegado hasta él.

Cabe destacar que la forma jurídica del club se asemeja a “Sociedad Anónima Deportiva” pero con una característica particular que lo distingue: es un club que opera bajo una estructura sin ánimo de lucro. Esto significa que su objetivo no es generar beneficios para los accionistas, sino reinvertir sus ingresos en la mejora constante del club y de su infraestructura.

Para la elaboración de este trabajo se han utilizado fuentes de información como la publicada en su web oficial, la base de datos SABI e informes de la principal auditora de la entidad: Ernst & Young

## **2. SECTOR Y METODOLOGÍA**

### **2.1 SECTOR**

El sector en el que opera el Real Madrid es el sector del deporte profesional, destacando en la industria futbolística. El fútbol es el deporte más importante y popular a nivel mundial con una gran capacidad de influencia social. El sector es dinámico y sufre un crecimiento constante, cada vez más influido por factores como la globalización, el aumento de inversiones en derechos de transmisión y la tecnología digital, lo cual favorece su desarrollo no solo como fenómeno de masas, sino traspasando este límite hasta tener un importante impacto en diferentes ámbitos.

Es una industria altamente profesionalizada, donde el modelo de negocio ya no solo depende de los ingresos derivados del aspecto puramente deportivo, sino que la importancia de los derechos televisivos, publicitarios, patrocinios, marketing y merchandising ha escalado de forma exponencial hasta llegar a superar en algunos casos el aspecto deportivo.

Existen varios ejemplos a lo largo del tiempo que nos permiten ser conscientes de la creciente importancia e influencia del sector deportivo y en especial del futbolístico. El fichaje más caro del Siglo XX fue Denilson, traspasado del Sao Paulo al Real Betis a finales de los años 90 por 31,5 millones de euros, mientras que el fichaje más caro del Siglo XXI asciende hasta los 222 millones de euros que desembolsó el Paris Saint Germain por Neymar Junior en 2017.

Del mismo modo, los salarios de los jugadores también se han incrementado en cantidades impensables hace varias décadas, siendo el jugador mejor pagado del mundo en 2024 Cristiano Ronaldo, con un total de 203 millones de euros anuales recibidos únicamente por su actividad deportiva.

En España, tras la ley 10/1990 se adaptó esta nueva realidad estableciendo 3 modelos de entidades deportivas: Clubes elementales, clubes deportivos básicos y Sociedades Anónimas Deportivas (SAD), adoptando esta última la gran mayoría de clubes españoles, a excepción de 4: Real Madrid, Osasuna, Fútbol Club Barcelona y Athletic de Bilbao.

## **2.2 METODOLOGÍA**

El presente trabajo de fin de grado sigue una metodología de análisis financiero y estratégico, basada en el estudio de los estados contables del Real Madrid C.F. y su comparación con otros clubes de élite usando un horizonte temporal de 5 años, es decir, desde la temporada 2019-2020 hasta la 2023-2024. De este modo podremos observar los datos más recientes e incluir temporadas atípicas como fueron las 2 primeras tras la llegada de la pandemia Covid-19 y analizar como el club afrontó dichos efectos y como afectó a su salud económica. Además, podremos abarcar la transformación del nuevo Santiago Bernabéu y su impacto en la política y estrategia posterior.

Primero realizaremos un breve recorrido a través de la historia del club para conocer el contexto y la evolución del club hasta llegar a la actualidad.

A continuación, examinaremos los balances de situación y cuentas de resultados del periodo previamente establecido para evaluar la estructura de ingresos y gastos.

Seguiremos con el cálculo de ratios financieros para medir la rentabilidad mediante ROA y ROE, liquidez y endeudamiento para posteriormente compararlos con otros grandes clubes europeos con la misma empresa auditora: EY

Finalmente se analizará la evolución de la política de fichajes y la relación con la inversión en cantera, a la vez que se evaluará el impacto financiero de la llegada de jugadores en la generación de ingresos.

## **3. HISTORIA**

Aunque el Real Madrid sea una institución que abarque varias disciplinas deportivas como el baloncesto, nos centraremos en la historia meramente futbolística del club recorriendo su paso por las diferentes décadas desde su fundación y haciendo referencia a los acontecimientos y figuras más destacadas hasta la actualidad.

Fundado el 6 de marzo de 1902, impulsado por un grupo de entusiastas del fútbol liderados por los hermanos Juan y Carlos Padrós, empresarios catalanes que



promovieron su organización formal y estableciéndose el primero de estos como presidente inicial. Fue entonces cuando se adoptó el uniforme blanco, inspirado en el equipo inglés Corinthian FC.

Estos primeros “directivos” propusieron al alcalde de Madrid, Alberto Aguilera, la constitución de una competición en honor al rey Alfonso XIII. Esta fue aceptada por 5 equipos, celebrándose en El Hipódromo y naciendo así la denominada Copa de España, actualmente mejor conocida como Copa del Rey.

Con el paso del tiempo, en la década de 1910 y tras la creciente afluencia de público a los partidos se produjo el traslado al estadio de O’ Donnell con capacidad para 5000 espectadores y concediéndole el rey el título de “Real”.

En los años 20 el club comenzó a realizar salidas al extranjero, lo que le convirtió en un referente internacional. A su vez se finalizó la construcción y traslado a un nuevo estadio: Chamartín. Fue este quien acogió el primer partido del campeonato de liga en 1929.

La década de los 30 destaca por los primeros grandes fichajes del club: Ricardo Zamora, Ciriaco y Quincoces, obteniendo 4 títulos en 4 años, hasta el estallido de la Guerra Civil.

Tras la finalización de esta, el club afrontó un periodo de reconstrucción (tanto de equipo como de estadio), el cual fue posible gracias a la figura del nuevo presidente, Santiago Bernabéu. En 1941 el club pasó a llamarse con el nombre que actualmente conserva: Real Madrid Club de fútbol. A su vez, en 1955 el estadio reconstruido de Chamartín se rebautizó como Estadio Santiago Bernabéu.

A partir de entonces se sentaron las bases para convertirse en la gran entidad que todos conocemos, cosechando sus 5 primeras copas de Europa y consiguiendo una gran generación de jugadores encabezados por Alfredo Di Stéfano. Dicha “época dorada” continuó durante varios años, ganando 8 campeonatos de Liga y una sexta Copa de Europa, convirtiendo al veterano Paco Gento en el primer jugador en conseguir 6 de estas copas.

Con la llegada de los años 80, una brillante generación de canteranos liderados por Emilio Butragueño y Hugo Sánchez, junto a los veteranos Juanito, Valdano y Santillana los llevó a conquistar las 2 primeras Copas de la UEFA.

A finales de los 90 llegaron a sus vitrinas la séptima y octava copa de la UEFA, de la mano nuevamente de jugadores como el canterano Raúl, Redondo y Laudrup. El fin del siglo culminó con el acceso a la presidencia de Florentino Pérez, la cual se prolonga hasta la actualidad y el fichaje más caro de la historia hasta entonces: Luis Figo, procedente del Fútbol Club Barcelona.

Ya en el s XXI el club ha consolidado un modelo de gestión basado en la adquisición de grandes estrellas, la expansión global de la marca y la modernización de sus infraestructuras. Desde 2000, el Real Madrid ha ganado 7 Champions League, elevando su palmarés a un total de 15 títulos en la máxima competición europea.

La primera gran era del nuevo milenio fue cosechada por el denominado “Madrid de los Galácticos”, donde el nuevo presidente desembolsó cantidades millonarias para la llegada de jugadores como Zidane, Figo, Ronaldo Nazário y Beckham los cuales consiguieron levantar la novena Copa de Europa en el año 2002.

No obstante, tuvieron que pasar más de 10 años para levantar la ansiada decima Copa de Europa, de la mano nuevamente de 2 de los fichajes más caros de la historia hasta el momento: Cristiano Ronaldo (94 millones de euros) y Gareth Bale (101 millones de euros). Estos números pudieron llevarse a cabo gracias a la gran gestión de las nuevas fuentes de ingresos ligadas a la expansión internacional del fútbol: derechos televisivos, patrocinios comerciales, merchandising e ingresos de estadio y taquilla.

La historia más reciente se caracteriza por la reforma del Nuevo Santiago Bernabéu con un coste de 1170 millones de euros, la cual pretende situar al estadio y al club en la vanguardia mundial de la estructura e innovación. De la mano han ido los últimos éxitos deportivos, ganando 3 Copas de Europa consecutivas en 2016, 2017 y 2018, así como las más recientes en 2022 y 2024. Estos datos demuestran que el club mantiene un modelo económico basado en la expansión global, modernización de infraestructuras, estrategia digital y búsqueda constante de nuevas fuentes de ingresos.

Gracias a estos esfuerzos económicos en el pasado el club actualmente tiene un valor de marca que supera los 5000 millones de euros, además de ser el más exitoso a nivel deportivo, con un palmarés de 15 Copas de Europa, 20 Copas del Rey y 36 Ligas entre otras.

#### **4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO**

Como ya hemos señalado, utilizaremos un horizonte temporal de 5 temporadas (2019-2020, 2020-2021, 2021-2022, 2022-2023 y 2023-2024) para poder analizar la evolución de la estructura financiera del club, como han evolucionado sus cuentas anuales y los desafíos que ha tenido que enfrentar en dicho periodo teniendo en cuenta que incluiremos el año de la Covid-19, donde la mayoría de equipos profesionales tuvieron problemas económicos y vieron disminuidos sus ingresos gracias a las restricciones sanitarias. Tener en cuenta que al tratarse de temporadas futbolísticas los datos se recogerán a 30/06 en vez de a 31/12.

##### ***4.1 ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS***

Primero se analizará el balance de situación y posteriormente la cuenta de resultados. Ambos datos serán obtenidos de fuentes oficiales como los informes anuales de Ernst & Young, así como de la información de la memoria anual publicada en su página oficial. Cabe recalcar que se utilizarán los resultados no consolidados en todo el periodo.

###### ***4.1.1 Balance de situación***

El balance de situación refleja la posición financiera de una empresa en un momento determinado, mostrando sus activos, pasivos y el patrimonio neto (Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Elliott, J. A., 2006).

Hablar de balance, significa hablar de la estructura y composición de activo, pasivo y patrimonio neto. Dependiendo de los datos reflejados en dichas partidas podremos obtener conclusiones firmes sobre la viabilidad, salud financiera y rentabilidad de la empresa a corto y largo plazo. Comenzamos desglosando cada una de ellas.

#### 4.1.1.1 *Análisis del activo*

Representa los bienes y derechos propiedad de la empresa. A su vez, en base a la capacidad para convertirse en efectivo o liquidez a corto plazo (menos de un año) y así cubrir necesidades inmediatas se divide en corriente y no corriente.

El activo representa los recursos controlados por la entidad como resultado de sucesos pasados, de los que se espera obtener beneficios económicos futuros (Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Elliott, J. A., 2006).

Dentro del primero encontramos:

Existencias: material deportivo (balones, vestimenta, material de entrenamiento, material médico, suplementos deportivos, equipamiento tecnológico, material administrativo...)

Deudores comerciales: montantes pendientes de cobro procedentes de diversas fuentes de ingresos (traspasos de jugadores, patrocinadores y acuerdos publicitarios, ingresos televisivos o de competición...)

Efectivo y equivalentes de efectivo: dinero en caja, bancos y similares.

Otros activos corrientes: cuentas por cobrar, inventario y periodificaciones.

Por otro lado, en el activo no corriente existen:

Inmovilizado material: conjunto de elementos patrimoniales tangibles, muebles e inmuebles no destinados a comerciar directamente con ellos sino a la producción de beneficios. En caso de un club de fútbol serían: las instalaciones (estadio, campos de entrenamiento, edificaciones...), la maquinaria y equipos (gimnasio, sistemas de sonido...) así como vehículos (autobuses, coches de empresa...).

Inmovilizado inmaterial o intangible: elementos no físicos que generan valor para la entidad y que se utilizan a largo plazo en su actividad para aportar beneficios económicos futuros. Aquí encontramos los derechos federativos de jugadores (representa el activo intangible más importante, situándose en este apartado los fichajes y comisiones), los derechos de imagen y de marcas, los derechos de

propiedad intelectual, las concesiones, licencias y patentes, así como los costes de inversión en I+D.

Otros activos fijos: inversiones financieras a largo plazo e inversiones en empresas del grupo a largo plazo.

A continuación, veremos reflejada gráficamente la composición del balance, así como su evolución en el periodo estudiado. Empezamos por el activo:

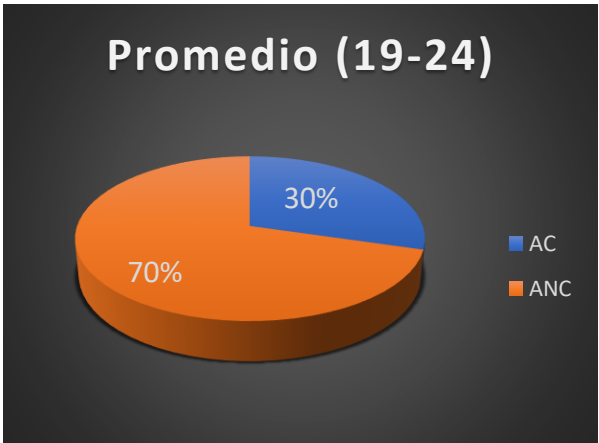
Tabla 1: Estructura del activo

| ESTRUCTURA DEL ACTIVO | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Activo corriente      | 412.607.000   | 367.091.000   | 456.682.000   | 961.042.000   | 572.878.000   | 590.172.000   |
| Activo no corriente   | 725.776.000   | 1.066.890.000 | 1.128.191.000 | 1.287.657.000 | 1.730.483.000 | 2.071.119.000 |
| Activo total          | 1.138.383.000 | 1.433.981.000 | 1.584.873.000 | 2.248.699.000 | 2.303.361.000 | 2.661.291.000 |

Fuente: Elaboración propia

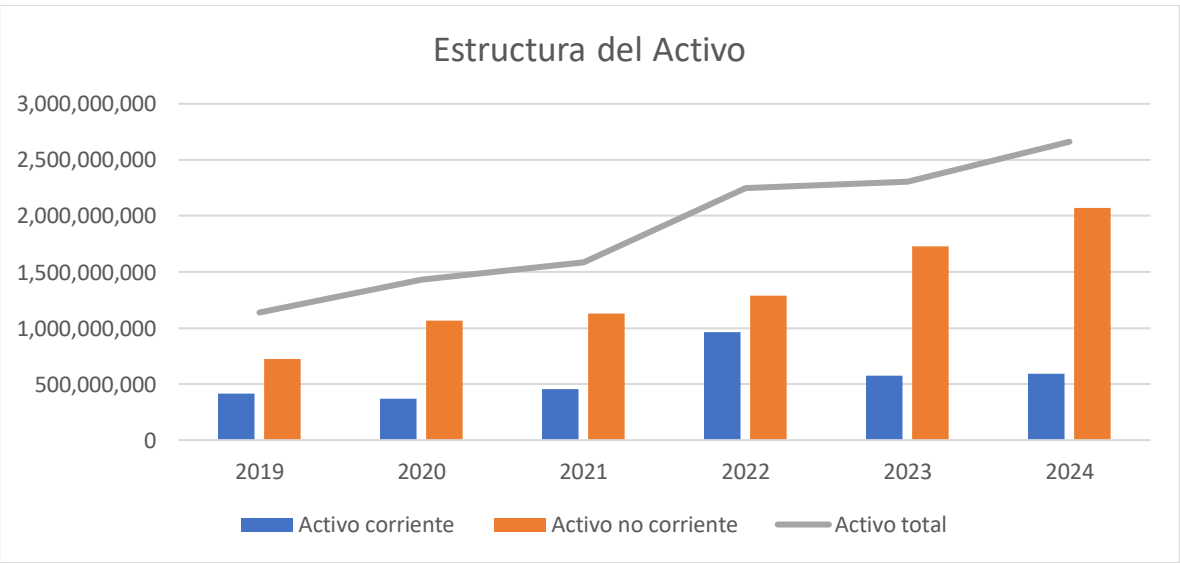
| Activo | Promedio (19-24) |
|--------|------------------|
| AC     | 30%              |
| ANC    | 70%              |
| TOTAL  | 100%             |

| Activo | Promedio (19-24) |
|--------|------------------|
| AC     | 560.078.667      |
| ANC    | 1.335.019.333    |
| TOTAL  | 1.895.098.000    |



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 1: Estructura del activo



Fuente: Elaboración propia

Tabla 2: Evolución del activo (2019-2024)

| ACTIVO CORRIENTE         | 2019        | 2020        | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Existencias              | 5.570.000   | 3.141.000   | 5.725.000   | 7.746.000   | 9.271.000   | 18.141.000  |
| Deudores comerciales     | 167.442.000 | 217.176.000 | 182.953.000 | 174.297.000 | 310.494.000 | 375.778.000 |
| Efectivo y equivalentes  | 155.706.000 | 134.945.000 | 266.474.000 | 754.416.000 | 240.492.000 | 194.843.000 |
| Otros activos corrientes | 83.889.000  | 11.829.000  | 1.530.000   | 24.583.000  | 12.621.000  | 1.410.000   |
| Total                    | 412.607.000 | 367.091.000 | 456.682.000 | 961.042.000 | 572.878.000 | 590.172.000 |

| ACTIVO NO CORRIENTE                  | 2019        | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          |
|--------------------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Inmovilizado material                | 350.344.000 | 424.177.000   | 575.405.000   | 822.397.000   | 1.165.257.000 | 1.425.334.000 |
| Inmovilizado intangible deportivo    | 310.903.000 | 534.806.000   | 429.184.000   | 293.266.000   | 324.979.000   | 449.059.000   |
| Inmovilizado intangible no deportivo | 4.042.000   | 3.449.000     | 3.177.000     | 6.848.000     | 26.736.000    | 29.983.000    |
| Otros activos fijos                  | 60.487.000  | 104.458.000   | 120.425.000   | 165.146.000   | 213.511.000   | 166.743.000   |
| Total                                | 725.776.000 | 1.066.890.000 | 1.128.191.000 | 1.287.657.000 | 1.730.483.000 | 2.071.119.000 |

Fuente: Elaboración propia

En base a los datos de las tablas, se puede apreciar como el activo ha tenido una sólida y constante evolución a lo largo del periodo estudiado, creciendo en más del doble desde 2019 y prácticamente sin verse afectado por la crisis Covid-19 en las cuentas del año 2020.

Sin embargo, la evolución de los dos tipos de activo no ha seguido una tendencia similar. Mientras el activo no corriente representa una cifra superior al doble del corriente, se puede observar como este último no sigue una evolución positiva y constante a diferencia del primero. Concretamente en las cuentas de los años 2020 y 2023 se puede apreciar como el activo corriente disminuye, lo cual podemos asimilarlo a diferentes razones:

En 2020, pese a ser uno de los clubes menos afectados por la pandemia, los efectos no fueron del todo nulos, ya que el cese de ingresos procedentes de entradas en taquilla, abonos y tiendas del club provocó una caída de los ingresos corrientes, reduciéndose la cuenta de tesorería. Del mismo modo, se ralentizaron los cobros de patrocinios y derechos de televisión por las constantes interrupciones de los partidos en esa época. Esto provocó que el riesgo de impago de ciertos deudores creciera. El club ante dicha situación decidió llevar a cabo una estrategia de

estabilidad patrimonial, priorizando cumplir con los proveedores, salarios y compromisos financiero sin recurrir a la deuda. Estrategia que, a largo plazo, fue un gran acierto pese a provocar la disminución del activo corriente.

En 2023 la disminución es debida a las reformas del Santiago Bernabéu. El club tuvo que desembolsar grandes cantidades en certificaciones de obra, proveedores y contratos ligados al estadio. A su vez cabe destacar el importante desembolso en fichajes llevado a cabo ese verano con las incorporaciones de Tchouaméni y Bellingham con unos costes iniciales fijos de 80 y 103 millones de euros respectivamente. Como hemos comprobado, esta fue una disminución planificada, asociada a inversiones estratégicas y plantilla, no a deterioro económico.

Por otra parte, el activo no corriente se ha consolidado como el principal componente de este apartado del balance, creciendo casi de manera exponencial tras el ejercicio 2022 (final de las restricciones de la pandemia y vuelta a la regularidad futbolística y financiera). La mayoría de las partidas no sufren significativas variaciones a excepción de una. Su evolución nos ayudará a explicar la estrategia del club de cara al futuro.

Destaca la partida de inmovilizado material, la cual pasó de representar un 49% del total en 2019, a un 69% en 2024. Como podemos intuir, la principal causa de esta evolución es la gran inversión en infraestructuras realizada para la remodelación y construcción del nuevo estadio Santiago Bernabéu. En 2019 el Real Madrid comenzó el proyecto que ha provocado la mayor inversión de la historia del club, desembolsando 890 millones de euros, pasando así de los 350 millones iniciales que representaban el estadio y la ciudad deportiva, hasta los más de 1400 millones en 2024 con la activación final del estadio remodelado. El club busca transformar una estructura dedicada al ámbito exclusivamente deportivo en un activo generador de ingresos los 365 días del año. Dentro del inmovilizado material se encuentran partidas como la cubierta retráctil, césped móvil, nuevas gradas y zonas comerciales.

Otras aportaciones que poseen menor importancia, pero merece la pena recalcar son las inversiones en la ciudad deportiva de Valdebebas, inversiones en nuevas plataformas digitales y la revalorización de otros activos existentes.

Esta evolución representa la apuesta estratégica del club: reducir la dependencia económica de los resultados exclusivamente deportivos y estar estructuralmente preparado para liderar el negocio del fútbol global en la nueva era del entretenimiento deportivo.

#### *4.1.1.2 Análisis del pasivo y patrimonio neto*

Pasamos ahora a analizar el pasivo, el cual se define como el conjunto de obligaciones presentes que tiene una entidad, las cuales va a tener que satisfacer en el futuro y se deben a acontecimientos económicos ocurridos en el pasado. Al igual que ocurre en el activo, en el pasivo también podemos encontrar deudas a más de un año (pasivo no corriente) o deudas en menos de un año (pasivo corriente).

Los pasivos representan deudas u obligaciones contraídas por la empresa con terceros, que deben ser canceladas mediante activos o servicios en el futuro (Fernández Pirla, F. J., 2012).

Dentro del primero se encuentran las siguientes partidas:

Provisiones a largo plazo: Deuda bancaria estructurada a largo plazo (Crédito de más de 800 millones de euros para la construcción del nuevo estadio, amortización en 30 años).

Deudas a largo plazo: Pagos aplazados a clubes por fichajes de grandes cantidades (Pago en varios años de fichajes como Tchouaméni).

Pasivos por impuesto diferido: Impuestos que se pagarán en ejercicios futuros.

Periodificaciones a largo plazo: Anticipos recibidos por ventas a largo plazo.

En cuanto al pasivo corriente:

Provisiones a corto plazo: Deudas por compras de servicios o materiales (Pagos pendientes a empresas constructoras y proveedores de equipamiento).

Deudas a corto plazo: Préstamos que vencen en el año (Cuotas anuales de préstamos bancarios)

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar: Deudas a corto plazo derivadas de operaciones normales de la actividad diaria del club. No tienen relación directa con



bancos ni con la financiación pura, sino con proveedores, servicios contratados y otros pagos operativos. (Nóminas, IVA, bonus...)

Periodificaciones a corto plazo: Gastos e intereses pagados de forma anticipada y que corresponden al siguiente ejercicio

Por último, analizaremos el patrimonio neto, el cual representa la riqueza total de una empresa, también entendido como el conjunto de recursos propios que posee para financiarse y como la diferencia entre el activo y pasivo de la empresa.

El patrimonio neto representa la riqueza residual de los propietarios de una entidad, resultante de restar todos los pasivos al total de activos (Fernández Pirla, F. J., 2012).

Compuesto por: Fondos propios; Desglosado en capital o fondo social (Recursos aportados inicialmente por los socios para la constitución del club desde su fundación), reservas (Beneficios obtenidos en ejercicios anteriores que no se han distribuido) y resultado del ejercicio (Beneficio o pérdida neta del último ejercicio contable).

Subvenciones, donaciones y legados recibidos: Fondos recibidos de terceros de forma gratuita o condicionada. (En el caso del Real Madrid el dato es bajo, ya que no recibe subvenciones públicas o privadas relevantes).

De igual forma que en el activo, observamos los datos gráficamente para completar el balance:

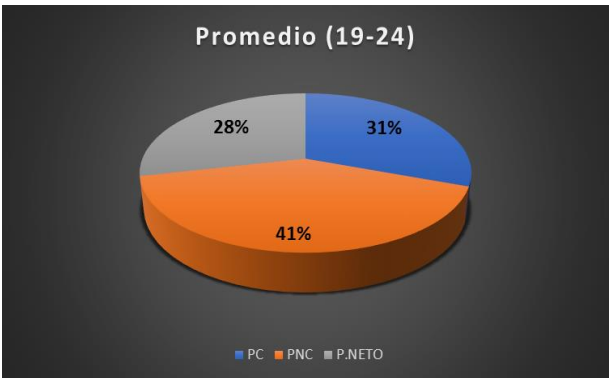
Tabla 3: Estructura del pasivo

| ESTRUCTURA DEL PASIVO    | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Pasivo corriente         | 472.759.000   | 479.050.000   | 379.531.000   | 619.015.000   | 730.989.000   | 788.776.000   |
| Pasivo no corriente      | 132.868.000   | 422.006.000   | 671.687.000   | 1.095.640.000 | 1.026.912.000 | 1.311.935.000 |
| Patrimonio neto          | 532.756.000   | 532.925.000   | 533.655.000   | 534.044.000   | 545.460.000   | 560.580.000   |
| Pasivo y patrimonio neto | 1.138.383.000 | 1.433.981.000 | 1.584.873.000 | 2.248.699.000 | 2.303.361.000 | 2.661.291.000 |

| Pasivo  | Promedio (19-24) |
|---------|------------------|
| PC      | 578.353.333      |
| PNC     | 776.841.333      |
| P. NETO | 539.903.333      |
| TOTAL   | 1.895.098.000    |

Fuente: Elaboración propia

| Pasivo | Promedio (19-24) |
|--------|------------------|
|--------|------------------|

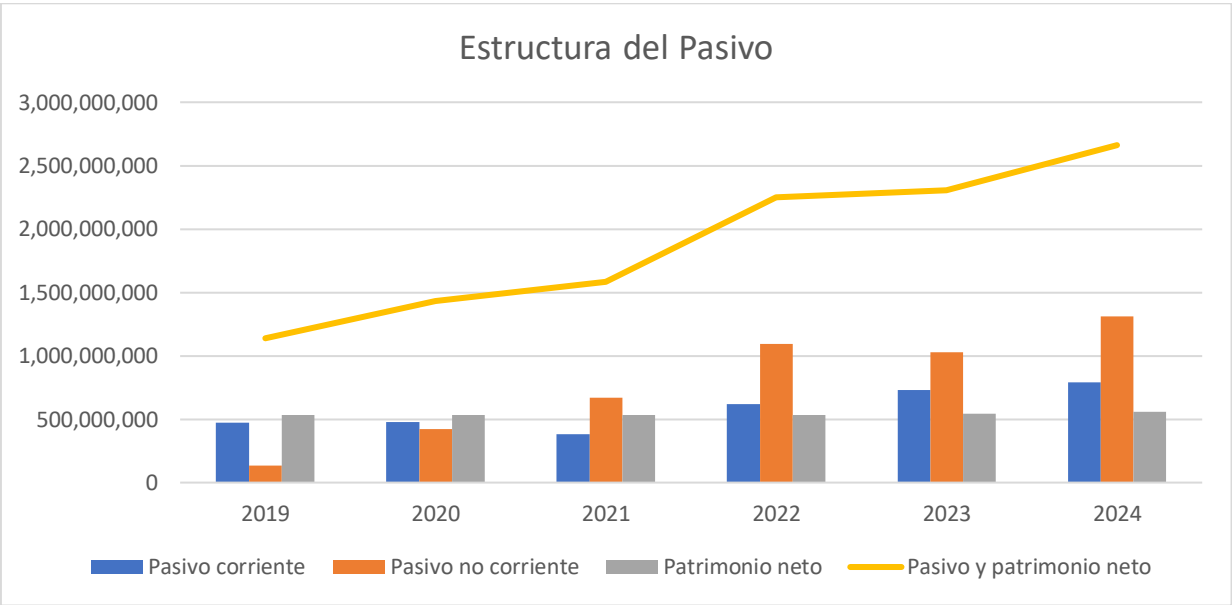


|         |      |
|---------|------|
| PC      | 31%  |
| PNC     | 41%  |
| P. NETO | 28%  |
| TOTAL   | 100% |

Fuente: Elaboración propia

Fuente: Elaboración propia

Tabla 4: Evolución del pasivo (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Gráfico 2: Estructura del pasivo

| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                      | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b>   | <b>2023</b>   | <b>2024</b>   |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Provisiones a largo plazo                       | 14.293.000  | 24.682.000  | 31.243.000  | 66.014.000    | 45.833.000    | 33.239.000    |
| Deudas a largo plazo                            | 65.896.000  | 328.755.000 | 537.764.000 | 948.515.000   | 920.295.000   | 1.243.345.000 |
| Acreeedores a largo plazo                       | 0           | 0           | 0           | 0             | 0             | 6.303.000     |
| Pasivos por impuesto diferido                   | 19.390.000  | 20.771.000  | 32.621.000  | 34.087.000    | 36.647.000    | 27.798.000    |
| Periodificaciones a largo plazo                 | 33.289.000  | 47.798.000  | 70.059.000  | 47.024.000    | 24.137.000    | 1.250.000     |
| Total                                           | 132.868.000 | 422.006.000 | 671.687.000 | 1.095.640.000 | 1.026.912.000 | 1.311.935.000 |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                         |             |             |             |               |               |               |
| Provisiones a corto plazo                       | 2.163.000   | 2.333.000   | 970000      | 70.985.000    | 53.022.000    | 58.301.000    |
| Deudas a corto plazo                            | 108.244.000 | 203.515.000 | 123.323.000 | 143.254.000   | 284.336.000   | 211.871.000   |
| Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar | 232.974.000 | 188.872.000 | 197.053.000 | 323.927.000   | 294.555.000   | 404.405.000   |
| Periodificaciones a corto plazo                 | 129.378.000 | 84.330.000  | 58.185.000  | 80.849.000    | 99.076.000    | 114.199.000   |
| Total                                           | 472.759.000 | 479.050.000 | 379.531.000 | 619.015.000   | 730.989.000   | 788.776.000   |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                          |             |             |             |               |               |               |
| Fondos propios                                  | 528.480.000 | 528.793.000 | 529.667.000 | 530.200.000   | 541.760.000   | 557.025.000   |
| Subvenciones donaciones y legados               | 4.276.000   | 4.132.000   | 3.988.000   | 3.844.000     | 3.700.000     | 3.555.000     |
| Total                                           | 532.756.000 | 532.925.000 | 533.655.000 | 534.044.000   | 545.460.000   | 560.580.000   |

Fuente: Elaboración propia

Desglosamos ahora la composición del pasivo y patrimonio neto. Según los datos recopilados, con una observación general podemos apreciar que la evolución de cada partida no es exactamente lineal como sí ocurría en el activo. El patrimonio neto permanece prácticamente invariable a lo largo de todo el periodo en proporción al pasivo corriente y no corriente, especialmente en el periodo 2019-2022. Por otro lado, el pasivo no corriente evoluciona de forma lineal y exponencial a excepción del año 2023. Algo similar sucede con el pasivo corriente con el año 2022.

Pese a que el patrimonio neto ha aumentado año tras año, al compararlo con los números totales del balance, podemos concluir que esta evolución es mínima. En 5 años se ha dotado de casi 30 millones de euros más, lo cual refleja una fortaleza estructural y una gestión prudente, especialmente durante la pandemia. Entre los motivos que la han ocasionado podemos encontrar:

Beneficios recurrentes y moderados, sumado al no reparto de dividendos y la reinversión en reservas.

Contención de costes durante la pandemia, aplicándose rebajas salariales en jugadores y directivos, además de reducir los gastos generales para evitar incurrir en pérdidas.

Revalorización progresiva de activos: la inversión en infraestructura y plantilla genera una capitalización futura que refuerza el patrimonio.

En cuanto al pasivo corriente, existe una tendencia creciente hasta 2021 y posteriormente una recuperación debida a la reducción de obligaciones inmediatas en la pandemia (regeneración de pagos) para flexibilizar sus compromisos y no comprometer su salud económica a corto plazo. Tras la reactivación económica en 2022 y 2023 vuelven los ingresos y los gastos corrientes (venta de entradas, fichajes...), lo cual generó más pagos a corto plazo, elevando el pasivo corriente.

Por último, el pasivo no corriente es el que mayor aumento ha tenido durante el periodo, pasando de los 132 millones de euros a los más de 1300 millones en apenas 5 años. Esta gran evolución tiene como motivos principales:

Remodelación del estadio: causa principal, se firmaron contratos a largo plazo por valor de 800 millones de euros.

Estructuración inteligente y aplazamiento estratégico de plazos: vencimientos progresivos, tipos fijos bajos.

Parte también vinculada a tramos de fichajes con pago aplazado.

Uso de financiación para preservar liquidez: en vez de agotar caja en 2020–2021, se optó por emitir deuda para mantener liquidez elevada.

En conclusión, la evolución del pasivo y patrimonio neto del Real Madrid entre 2019 y 2023 se explica por una combinación de gestión estratégica, prudencia financiera y gran inversión estructural reforzando su patrimonio neto gracias a beneficios sostenidos y control del gasto, aumentando su pasivo a largo plazo para financiar uno de los mayores activos de su historia (el nuevo Santiago Bernabéu) y gestionando de forma flexible su

pasivo corriente, reduciéndolo en crisis y asumiendo más obligaciones cuando la actividad lo exige.

#### *4.1.2 Cuenta de resultados: Pérdidas y ganancias.*

Estado contable que refleja y explica el resultado que una empresa ha obtenido durante un ejercicio como diferencia entre sus ingresos y gastos.

La cuenta de resultados presenta los ingresos y gastos de un ejercicio, permitiendo evaluar si una entidad ha generado beneficios o pérdidas (Amat, O., 2008).

Para llevar a cabo este análisis, desglosaremos las distintas fuentes de ingresos y su importancia, procediendo de forma similar con los gastos de cara a obtener una conclusión sobre su composición y evolución en el periodo estudiado.

##### *4.1.2.1 Ingresos del club*

Podemos clasificarlos de la siguiente forma: Ingresos de socios y estadios, ingresos de amistosos y competiciones, ingresos de retransmisión, ingresos de marketing, trabajos realizados por la empresa para su activo y otros ingresos de explotación.

Ingresos de socios y estadios: En primer lugar, hay que destacar que estos 2 conceptos, pese a pertenecer a la misma partida, son distintos.

Por socios entendemos a las personas que pagan una cuota anual por obtener un carné del club gracias al cual obtienen ciertos privilegios. Dentro de los socios, se distinguen los que están abonados, son aquellos que pagan otra cuota anual por ver los partidos del equipo en el estadio. Además, aquí se incluyen la venta directa de entradas y los servicios VIP.

En cuanto al concepto de estadios se incluyen ingresos por la cesión de las instalaciones para conciertos, actos privados o eventos deportivos no relacionados directamente con el club, veremos que esta cuenta cobrará mucha más importancia tras la construcción del nuevo Santiago Bernabéu.

Tabla 5: Ingresos por socios y estadio

| Año  | Ingresos por socios y estadio | Variación % |
|------|-------------------------------|-------------|
| 2019 | 173.372.000                   |             |
| 2020 | 126.297.000                   | -27%        |
| 2021 | 10.257.000                    | -92%        |
| 2022 | 104.361.000                   | 917%        |
| 2023 | 151.962.000                   | 46%         |
| 2024 | 307.094.000                   | 102%        |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 3: Evolución de ingresos por socios y estadio



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico vemos claramente reflejada la evolución de este tipo de ingresos, destacando los efectos causados por la pandemia en el tercer periodo (cierre de estadios y pérdida de ingresos por abonos y entradas) y por la construcción del estadio en el último (vuelta a la normalidad e incremento de contratos para la celebración de eventos en su interior). Tendencia muy irregular que ha crecido exponencialmente desde la inauguración del nuevo estadio, el cual aspira a ser la principal fuente de ingresos.

Ingresos de amistosos y competiciones: Los ingresos de este apartado proceden de las competiciones europeas organizadas por la UEFA y las competiciones nacionales de la RFEF. En total el Real Madrid puede participar hasta en 6 competiciones anuales (de manera regular pero no segura, ya que algunas de ellas solo las disputará si gana otras previamente). Estas son: Liga Nacional, UEFA Champions League, Supercopa de Europa, Supercopa de España, Copa del Rey y Mundial de Clubes.

En las competiciones europeas, los ingresos que reciben los clubes son: pagos iniciales, Market Pool, Rendimiento Deportivo y Ranking por Coeficiente Deportivo.

Los pagos iniciales son aquellos que reciben los clubes por participar de manera igualitaria (todos obtienen la misma cantidad). Representan el 25% del total.

El Market Pool son los ingresos que recibe cada país (federación) participante. No todas las federaciones reciben la misma cantidad, aquellas que tienen un mayor número de equipos y mejores audiencias obtienen mayores ingresos.

Rendimiento Deportivo: Son los ingresos que dependen meramente de los logros obtenidos en cada competición, tanto el avance y clasificación para sucesivas rondas como las victorias y empates. Cabe destacar que, pese a parecer la partida más determinante en cuanto a ingresos, la realidad es que el club obtiene únicamente un 30% procedente de esta fuente.

Ranking por Coeficiente Deportivo: Novedad de la UEFA, basado en una clasificación con los clubes participantes, los cuales obtienen puntos en función de su rendimiento en las competiciones europeas y según los títulos obtenidos. Así, la cantidad a repartir se divide en “cuotas de coeficiente” donde el último de esta clasificación sólo recibe una cuota, el penúltimo recibe dos y así hasta el primero que recibe 32 cuotas (en el caso de la Champions League) o 48 (caso de la Europa League).

En esta tabla recopilamos las recompensas económicas de la Champions League:

*Tabla 6: Ingresos procedentes de Champions League*

| Ingresos Champions       | Total (euros) |
|--------------------------|---------------|
| Participación            | 18.600.000    |
| Victorias fase de grupos | 2.100.000     |
| Octavos de final         | 11.000.000    |
| Cuartos de final         | 12.500.000    |
| Semifinal                | 15.000.000    |
| Final                    | 18.500.000    |
| Campeón                  | 25.000.000    |
| Total                    | 102.700.000   |

*Fuente: Elaboración propia*

En cuanto al marco nacional, nos centraremos en Copa del Rey y Liga, ya que la supercopa de España se encuentra bajo constantes cambios (se ha trasladado a Arabia Saudí a cambio de mayores proporciones económicas), sumado a que es una competición en la cual el club solo participará si previamente ha resultado campeón o subcampeón de las anteriores mencionadas.

Tabla 7: Ingresos procedentes de amistosos y otras competiciones

| Año  | Ingresos de amistosos y competiciones | Variación % |
|------|---------------------------------------|-------------|
| 2019 | 113.593.000                           |             |
| 2020 | 105.574.000                           | -7%         |
| 2021 | 116.163.000                           | 10%         |
| 2022 | 139.492.000                           | 20%         |
| 2023 | 136.030.000                           | -2%         |
| 2024 | 150.784.000                           | 11%         |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 4: Evolución de ingresos procedentes de amistosos (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Se puede ver reflejado como este tipo de ingresos no sufre grandes oscilaciones, siendo mucho más regular que el anterior. Observamos un mayor aumento en los años 2022 y 2024, debido a que en dichos periodos el club resultó campeón de la Liga doméstica y de la Liga de Campeones de la UEFA. A su vez, de la misma manera en 2020 hay un leve descenso causado por la pandemia que no afecta significativamente.

Sin embargo podemos concluir que la estrategia del club la cual buscaba reducir la dependencia económica de los resultados estrictamente deportivos en beneficio de la creación de nuevas fuentes de ingresos principalmente basados en el inmovilizado es



ciertamente acertada, ya que los ingresos base por participación en todas las competiciones mencionadas ya es lo suficientemente alto (también gracias a la buena imagen y marca del club) para poder planear una estrategia a largo plazo sin dependencia del número de títulos anuales logrados.

**Ingresos de retransmisión:** Aquí se encuentran todos los ingresos derivados de los derechos audiovisuales por la emisión de partidos del primer equipo en competiciones oficiales. Incluye derechos de retransmisión nacional (Liga), internacional (UEFA) y otras (plataformas digitales o canales del club).

El reparto nacional se realizará según el Real Decreto 5/2015. La Liga pasó a comercializar los derechos audiovisuales de los clubes a partir de entonces, estableciéndose un reparto del 90% para la primera división y un 10% para la segunda. Cabe destacar que tanto Real Madrid como Fútbol Club Barcelona se opusieron a ella y establecieron condiciones que supondrían no percibir menos ingresos que los que ya percibían hasta entonces al adherirse a este acuerdo.

Actualmente se encuentra en vigor el contrato con Movistar y DAZN a cambio de 1194 millones de euros anuales por los derechos de retransmisión de 2022 a 2027. A su vez, en 2021, La Liga firmó un acuerdo con el fondo de inversión CVC Capital Partners, creando el proyecto "LaLiga Impulso". Este consistió en una inyección de 1994 millones de euros en los clubes de la liga a cambio del 8,2% de los ingresos por derechos de retransmisión durante 50 años. Lo más importante a destacar, es que dichos fondos se prestan a un interés del 0% y tendrán la consideración de patrimonio neto, por lo que no se computaran como deuda y se asimilará más a una inyección de capital que a un préstamo a largo plazo.

Sin embargo, el Real Madrid se ha negado a validar este acuerdo y renuncia a ello para priorizar su independencia financiera y modelo de gestión económica propio.

A continuación, representaremos gráficamente como se distribuyen estos ingresos entre los diferentes clubes de La Liga:

Tabla 8: Ingresos por división

| Ingresos            | 1º División | 2º División |
|---------------------|-------------|-------------|
| Total Liga          | 90%         | 10%         |
| Fijo                | 50%         | 70%         |
| Rendimiento         | 25%         | 30%         |
| Implantación social | 25%         | -           |
| Total               | 100%        | 100%        |

Fuente: Elaboración propia

El rendimiento se ponderará en relación con la clasificación en las últimas 5 temporadas, mientras que la implantación social se subdivide en: número de abonados, asistencia al estadio, audiencia televisiva, y seguimiento social.

Podemos comprobar que los clubes de la segunda división, al obtener tan solo un 10% de los ingresos totales dependen mucho más del rendimiento deportivo y sus presupuestos están condicionados en base al tipo fijo que les otorga La Liga.

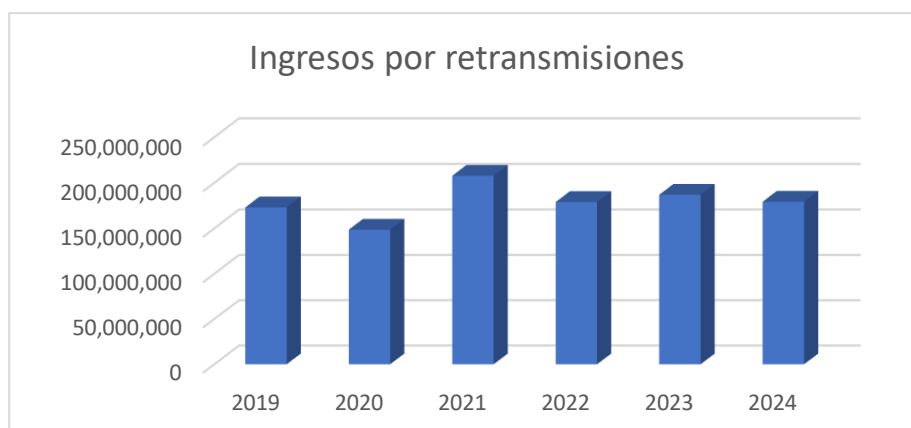
En caso del Real Madrid, como hemos mencionado previamente, al rechazar la unión al acuerdo CVC en una estrategia conservadora y de independencia económica, los ingresos de retransmisión no representarán grandes oscilaciones en el periodo estudiado, manteniéndose en unos niveles altos de manera constante como podremos comprobar en la siguiente tabla:

Tabla 9: Ingresos por retransmisiones

| Año  | Ingresos por retransmisiones | Variación% |
|------|------------------------------|------------|
| 2019 | 172.991.000                  |            |
| 2020 | 148.570.000                  | -14%       |
| 2021 | 207.709.000                  | 40%        |
| 2022 | 178.940.000                  | -14%       |
| 2023 | 186.813.000                  | 4%         |
| 2024 | 179.257.000                  | -4%        |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 5: Evolución de ingresos por retransmisiones (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

El club tiene una potente imagen de marca a nivel internacional, algo que, añadido a los grandes fichajes de jugadores que lleva a cabo el club, hacen que los ingresos por retransmisiones se mantengan en niveles altos a lo largo del tiempo. Los millones de seguidores de los futbolistas, sumado a los fans del propio club y a la gran cantidad de competiciones que disputa, generan una sólida estructura financiera en este ámbito, gracias a la cual el club puede permitirse rechazar los convenios con fondos de inversión y tener una gran autonomía en este ámbito.

Destacamos el aumento del 40% en el año 2021, cuando los estadios se encontraban cerrados y los aficionados optaron por llevar a la televisión de su casa los partidos, lo cual reportó mayores beneficios en este tipo de ingresos, en detrimento de los generados por socios y estadio como hemos comprobado previamente.

**Ingresos de marketing:** Son todos los ingresos generados por el club a través de actividades comerciales, patrocinio, licencias de marca y acuerdos de explotación de imagen. Es una de las principales fuentes de ingresos recurrentes, junto con los derechos de televisión y los ingresos del estadio. Están compuestos por: Patrocinios, merchandising, explotación de licencias y publicidad.

Los patrocinios son los ingresos obtenidos por incluir el nombre de marcas comerciales en la actividad de la empresa para obtener mayor visibilidad. En este caso se incluyen en el estadio, equipaciones y medios de transporte, entre otros. Se destacan como principales patrocinadores del club: Emirates, Adidas, HP y Mahou.

Por merchandising (comercialización) se entiende la venta de productos que incorporen la imagen o marca del club de forma oficial.

En cuanto a la explotación de licencias y publicidad, la primera se refiere a los ingresos que el club obtiene por ceder el uso comercial de su marca, escudo, nombre, colores o jugadores a terceros, a cambio de una compensación económica; Adidas fabrica productos oficiales con el escudo del club (camisetas, balones, mochilas) y paga un canon anual por esa licencia. Empresas de juguetes, videojuegos o artículos escolares que usan la imagen del club (FIFA/EA Sports o en productos infantiles). Franquicias internacionales de tiendas oficiales Real Madrid o plataformas de e-commerce. Por otro lado, publicidad son los ingresos generados por la exposición de marcas de terceros asociadas al club.

Constituye una de las fuentes de ingresos más estables y rentables del Real Madrid, reflejando el valor de su marca a nivel mundial.

Es también una muestra clara de cómo un club deportivo se comporta como una empresa global de entretenimiento y marketing.

Vemos reflejada la evolución en las siguientes tablas:

*Tabla 10: Ingresos de marketing*

| Año  | Ingresos de Marketing | Variación |
|------|-----------------------|-----------|
| 2019 | 295.172.000           |           |
| 2020 | 312.105.000           | 6%        |
| 2021 | 314.226.000           | 1%        |
| 2022 | 290.140.000           | -8%       |
| 2023 | 329.811.000           | 14%       |
| 2024 | 406.597.000           | 23%       |

*Fuente: Elaboración propia*

Gráfico 6: Evolución de ingresos de marketing (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Podemos ver reflejada la tendencia creciente de esta partida, destacando el último año del periodo debido a la inauguración del nuevo estadio, seguido de grandes fichajes de futbolistas que generan unos mayores ingresos de marketing gracias al gran número de seguidores a nivel internacional que poseen.

Trabajos realizados por la empresa para su activo: recoge el valor de los trabajos que la propia entidad (el club) realiza para crear o mejorar activos de su propiedad, y que por tanto no se contabilizan como un gasto, sino como una inversión (activo). Consecuentemente se concluye que el nuevo estadio es el activo al cual nos estamos refiriendo, habiendo utilizado recursos propios para la supervisión, implantación de tecnología, ingeniería y diseño en su construcción.

Las consecuencias de dicha estrategia son: reducción del gasto del ejercicio (no se registra como gasto operativo), aumento del valor contable del activo creado y reflejo de una mayor autosuficiencia del club, al usar recursos propios en lugar de contratar externamente todo el servicio.

Tabla 11: Trabajos realizados por la empresa para su activo

| Año  | Trabajos realizados por la empresa para su activo | Variación |
|------|---------------------------------------------------|-----------|
| 2019 | 1.474.000                                         |           |
| 2020 | 1.002.000                                         | -32%      |
| 2021 | 0                                                 | -         |
| 2022 | 0                                                 | -         |
| 2023 | 0                                                 | -         |
| 2024 | 8.965.000                                         | -         |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 7: Evolución de trabajos realizados por la empresa (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Otros ingresos de explotación: Es una partida del estado de resultados que agrupa todos aquellos ingresos recurrentes del club que no están directamente clasificados en las cuentas que hemos analizado previamente. Se trata de ingresos complementarios que provienen del desarrollo habitual de la actividad económica del club.

Dentro podemos encontrar alquileres de instalaciones, actividades y tour del museo, escuelas y campus, indemnizaciones, servicios digitales y otros servicios administrativos y comisiones. Aunque esta partida suele representar una parte menor del total de ingresos (en torno al 2–5%), tiene varias ventajas estratégicas como generar flujo de caja recurrente sin depender del rendimiento deportivo, refuerzo de la diversificación de ingresos y aprovechamiento comercial de activos no deportivos.

Tabla 12: Otros ingresos de explotación

| Año  | Otros ingresos de explotación | Variación |
|------|-------------------------------|-----------|
| 2019 | 473.000                       |           |
| 2020 | 21.155.000                    | 4373%     |
| 2021 | 1.334.000                     | -94%      |
| 2022 | 6.903.000                     | 417%      |
| 2023 | 26.715.000                    | 287%      |
| 2024 | 12.050.000                    | -55%      |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 8: Evolución de otros ingresos de explotación (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Como podemos comprobar, es una partida muy irregular ya que dependerá de la demanda de servicios y de la disponibilidad de espacios que posea el club en cada periodo.

#### 4.1.2.2 Gastos del club

Tras analizar las diferentes partidas de ingresos, procedemos de igual forma con los gastos.

Estos se componen de: Aprovisionamientos, Gastos de Personal, Amortización del Inmovilizado, Otros Gastos de Explotación y Deterioro y Pérdidas procedentes de Enajenación del Inmovilizado.

Aprovisionamientos: son los costes relacionados con la adquisición de bienes consumibles necesarios para la actividad habitual del club, pero que no son inversiones permanentes ni gastos de personal. La partida, aunque no es la más relevante dentro de los gastos del Real Madrid, refleja el coste operativo básico para mantener la actividad comercial y deportiva del club. Su volumen depende directamente del nivel de actividad comercial y de eventos.

Dentro de las subpartidas se encuentran: material deportivo (Balones, botas, ropa de entrenamiento, material médico), material para tiendas y merchandising (camisetas, sudaderas, bufandas...), productos consumibles (catering, cafetería, oficina...).

Tabla 13: Aprovisionamientos

| Año  | Aprovisionamientos | Variación |
|------|--------------------|-----------|
| 2019 | 24.305.000         |           |
| 2020 | 21.543.000         | -11%      |
| 2021 | 19.024.000         | -12%      |
| 2022 | 27.778.000         | 46%       |
| 2023 | 517.357.000        | 1762%     |
| 2024 | 446.772.000        | -14%      |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 9: Evolución de los aprovisionamientos (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Su volumen depende directamente del nivel de actividad comercial y de eventos (más consumo, más compras). En años como 2020 y 2021 se redujo por el cierre de estadios y tiendas. En 2022 y 2023 se observa una recuperación asociada al aumento de merchandising, hospitality y giras.

Gastos de personal: incluye todos los costes relacionados con el pago de salarios, primas, cotizaciones a la Seguridad Social y demás remuneraciones tanto para los futbolistas como para el resto de los empleados del club, por lo que se divide en deportivo y no deportivo. Destacamos el primero, ya que pondera mucha más



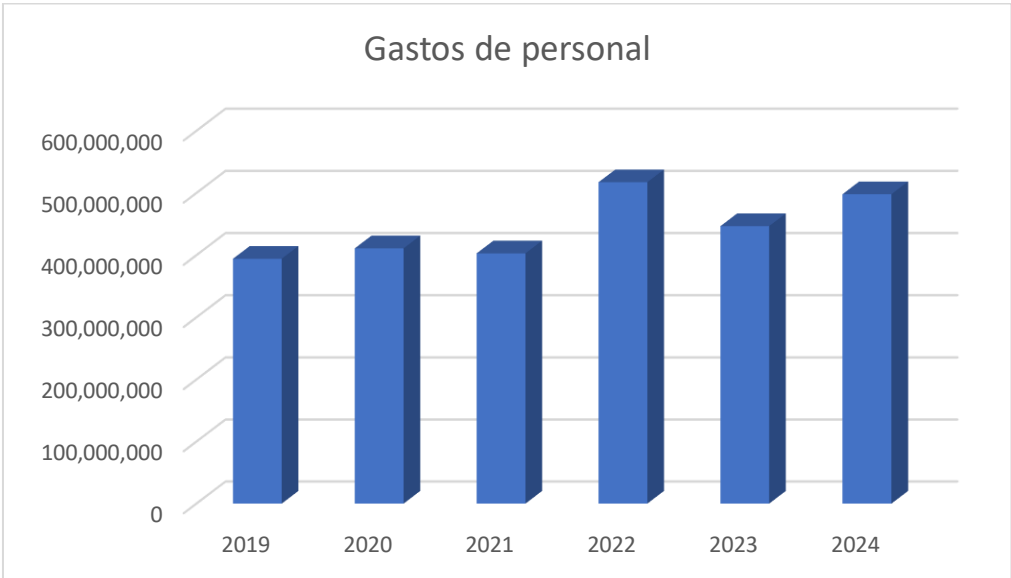
importancia en el resultado final de la cuenta. Aquí se encuentran los sueldos, primas por objetivos, seguridad social, retribuciones en especie e indemnizaciones y finiquitos de los futbolistas, entrenadores, preparadores físicos...

Tabla 14: Gastos de personal

| Año  | Gastos de personal | Variación |
|------|--------------------|-----------|
| 2019 | 394.221.000        |           |
| 2020 | 411.043.000        | 4%        |
| 2021 | 402.957.000        | -2%       |
| 2022 | 517.357.000        | 28%       |
| 2023 | 446.772.000        | -14%      |
| 2024 | 498.047.000        | 11%       |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 10: Evolución de los gastos de personal (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Los máximos de 2022 y 2024 son debidos a las primas mencionadas anteriormente por las victorias en las competiciones de Liga y Champions logradas en el primer año y por el aumento de salarios debido a los fichajes de jugadores acometidos en el último.

Es el gasto más importante del club: supone entre el 50% y el 60% del total de gastos de explotación. La ratio “gasto de personal / ingresos” se mantiene dentro de los límites recomendados por la UEFA (70%).

Amortización del inmovilizado: es un gasto contable que refleja la pérdida de valor de los activos del club a lo largo del tiempo, debido a su uso, obsolescencia o envejecimiento. Al igual que en los gastos de personal, podemos dividirlo en deportivo (valor contable de los derechos federativos de los jugadores, se amortizan linealmente durante la duración del contrato del jugador) y no deportivo (activos físicos duraderos como estadio, instalaciones y tecnología).

Tabla 15: Amortización del inmovilizado

| Año  | Amortización del inmovilizado | Variación |
|------|-------------------------------|-----------|
| 2019 | 122.061.000                   |           |
| 2020 | 176.503.000                   | 45%       |
| 2021 | 174.466.000                   | -1%       |
| 2022 | 179.702.000                   | 3%        |
| 2023 | 154.569.000                   | -14%      |
| 2024 | 134.369.000                   | -13%      |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 11: Evolución de la amortización del inmovilizado (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Otros gastos de explotación: incluye todos los costes operativos del club que no están directamente clasificados como gastos de personal, amortizaciones o compras de materiales, pero que son necesarios para organizar partidos, mantener instalaciones, ejecutar campañas de marketing, prestar servicios al socio y al aficionado o desarrollar actividades comerciales, deportivas y digitales.

Tabla 16: Otros gastos de explotación

| Año  | Otros gastos de explotación | Variación |
|------|-----------------------------|-----------|
| 2019 | 214.564.000                 |           |
| 2020 | 232.200.000                 | 8%        |
| 2021 | 173.797.000                 | -25%      |
| 2022 | 291.543.000                 | 68%       |
| 2023 | 268.555.000                 | -8%       |
| 2024 | 365.785.000                 | 36%       |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 12: Evolución de otros gastos de explotación (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Se observa que es una partida variable: aumenta cuando hay más actividad (partidos, giras, eventos, marketing). También tiene un componente estratégico: permite ver cómo se externalizan procesos y qué servicios necesita un club de élite.

Deterioro y pérdidas procedentes de la enajenación de inmovilizado: el primero se registra cuando un activo pierde valor de forma significativa y permanente, mientras que el segundo se refiere a pérdidas derivadas de la venta o baja contable de un activo cuando su valor neto contable es mayor que el precio de venta o cuando no se recupera su valor amortizado.

Aplicado al entorno deportivo, el deterioro se representa por el rendimiento y edad de los jugadores (principal activo). Este es el caso de futbolistas como Eden Hazard, jugador

por el cual se desembolsó una gran cantidad de dinero y que el club no pudo recuperar con su venta ni con su rendimiento dentro del campo., por lo que restó una gran suma económica por amortizar después de su marcha.

Tabla 17: Deterioro y pérdidas por enajenación de inmovilizado

| Año  | Deterioro y pérdidas por enajenación de inmovilizado | Variación |
|------|------------------------------------------------------|-----------|
| 2019 | 52.170.000                                           |           |
| 2020 | 126.792.000                                          | 143%      |
| 2021 | 122.431.000                                          | -3%       |
| 2022 | 301.553.000                                          | 146%      |
| 2023 | 73.450.000                                           | -76%      |
| 2024 | 12.708.000                                           | -83%      |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 13: Evolución del deterioro y pérdidas por enajenación de inmovilizado (2019-2024)

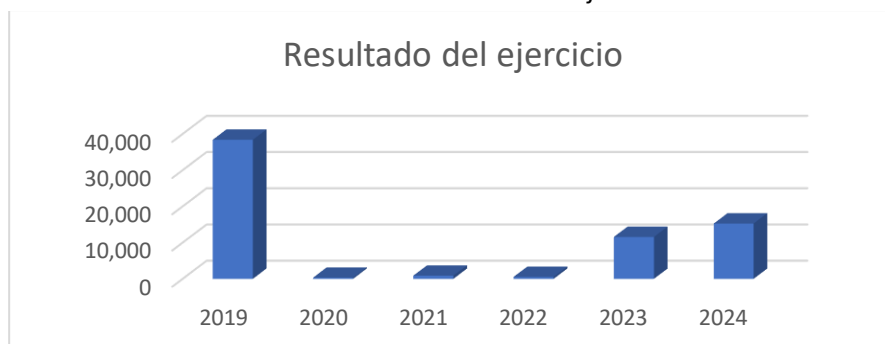


Fuente: Elaboración propia

4.1.2.3 Resultado del ejercicio

Saldo final de la cuenta de pérdidas y ganancias, refleja si el club ha obtenido superávit o déficit en cada ejercicio del periodo analizado. Recopilaremos los datos en una tabla para posteriormente explicar su evolución.

Gráfico 14: Resultado del ejercicio



Fuente: Elaboración propia

Tabla 18: Evolución del resultado del ejercicio (2019-2024)

| Cuenta de pérdidas y ganancias (miles de euros)   | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    |
|---------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Ingresos</b>                                   |         |         |         |         |         |         |
| Importe neto cifra negocios                       | 173.372 | 126.297 | 10.257  | 104.361 | 151.962 | 307.094 |
| Ingresos por socios y estadio                     | 113.593 | 105.574 | 116.163 | 139.492 | 136.030 | 150.784 |
| Ingresos de amistosos y competiciones             | 172.991 | 148.570 | 207.709 | 178.940 | 186.813 | 179.257 |
| Ingresos de retransmisión                         | 295.172 | 312.105 | 314.226 | 290.140 | 329.811 | 406.597 |
| Ingresos de marketing                             | 1.474   | 1.002   | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Otros gastos de explotación                       | 473     | 21.155  | 1.334   | 6.903   | 26.715  | 12.050  |
| Trabajos realizados por la empresa para su activo | 1.474   | 1.002   | 0       | 0       | 0       | 8.965   |
| <b>Gastos</b>                                     |         |         |         |         |         |         |
| Aprovisionamientos                                | 24.305  | 21.543  | 19.024  | 27.778  | 517.357 | 446.772 |
| Gastos de personal                                | 394.221 | 411.043 | 402.957 | 517.357 | 446.772 | 498.047 |
| Amortización del inmovilizado                     | 122.061 | 176.503 | 174.466 | 179.702 | 154.569 | 134.369 |
| Otros gastos de explotación                       | 214.564 | 232.200 | 173.797 | 291.543 | 268.555 | 365.785 |
| Pérdidas por enajenación de inmovilizado          | 52.170  | 126.792 | 122.431 | 301.553 | 73.450  | 12.708  |
| <b>Resultado de explotación</b>                   | 54.286  | 398     | 5.166   | 6.759   | 2.690   | 21.619  |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>               | 53.482  | 1.851   | 1.739   | 3.662   | 11.560  | 15.265  |
| <b>Resultado del ejercicio</b>                    | 38.394  | 313     | 874     | 533     | 11.560  | 15.265  |

Fuente: Elaboración propia

Atendiendo a los datos de la tabla, el Real Madrid ha conseguido cerrar con beneficios todos los ejercicios desde 2019, incluyendo el año de la pandemia, donde la mayoría de los clubes del mundo obtuvieron resultados negativos e incluso, algunos tuvieron grandes dificultades para recuperarse económicamente, las cuales continúan hasta el día de hoy. Esto fue posible gracias al control del gasto de personal, la reducción temporal de aprovisionamientos y una gestión eficiente de la estructura operativa.

El ciclo 2022–2024 marca una etapa de recuperación y expansión, con la reactivación de los ingresos comerciales, el uso progresivo del nuevo estadio y un notable crecimiento de los ingresos por retransmisión. El resultado del ejercicio en 2024 confirma que el club ha superado el periodo crítico con una base sólida y autosuficiente, sin necesidad de fondos externos como CVC.

Los ingresos han evolucionado y logrado su máximo en el último año, destacando las cuentas: importe neto de la cifra de negocios (refleja el efecto del nuevo estadio) e ingresos por retransmisión (gracias a la mejora en competiciones UEFA y a un reparto audiovisual más favorable).

Por otro lado, los gastos han mantenido una estructura evolutiva constante, exceptuando la partida de aprovisionamientos. Podemos comprobar que sufre una gran variación al alza en el periodo 2022-2023, pudiendo estar relacionado con gastos excepcionales ligados a la obra debido a la construcción de un mayor número de palcos VIP, un mayor videomarcador, nuevas salas de eventos y negocios como un restaurante en la parte superior del estadio.

Como análisis final se concluye que el Real Madrid ha demostrado ser una entidad económicamente solvente, resiliente y bien gestionada, situándose como modelo de referencia en el fútbol europeo desde una perspectiva financiera.

## **4.2 ANÁLISIS DE RATIOS**

Para finalizar este punto realizaremos un análisis de las principales ratios económico-financieras: liquidez, solvencia, endeudamiento y rentabilidad.

Los ratios financieros permiten transformar la información contable en indicadores clave que facilitan la interpretación de la rentabilidad, liquidez y solvencia de una empresa (Gitman, L. J., 2006).

El análisis de ratios financieros constituye una herramienta fundamental para evaluar la salud económica y la eficiencia operativa de una organización, ya sea una empresa convencional o una entidad deportiva como el Real Madrid Club de Fútbol. A través de estos es posible interpretar los estados financieros más allá de los datos absolutos, identificando tendencias, riesgos, fortalezas y áreas de mejora.

En el contexto de un club de fútbol de élite, permiten comprender cómo se gestiona el equilibrio entre ingresos variables (dependientes del rendimiento deportivo) y gastos estructurales recurrentes. Además, aportan información clave sobre la sostenibilidad a largo plazo. En el caso específico del Real Madrid, el análisis de ratios es particularmente relevante, ya que se trata de un club que opera con una estructura jurídica singular (no es sociedad anónima deportiva), no distribuye dividendos y reinvierte sus beneficios. Por tanto, los indicadores financieros se convierten en un instrumento objetivo para valorar la eficiencia de su modelo económico, su capacidad de inversión y su independencia financiera.

### *4.2.1 Rentabilidad Financiera*

La rentabilidad podemos dividirla en dos ratios: rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE) y rentabilidad sobre los activos (ROA).

La rentabilidad sobre el patrimonio neto (Robert C. Higgins, 2007) refleja la eficiencia con la que se emplea el capital de los accionistas en la generación de beneficios. Es decir, cuánto gana el club por cada euro invertido por los propietarios.

$ROE = \text{Resultado del ejercicio} / \text{Patrimonio neto} \times 100$

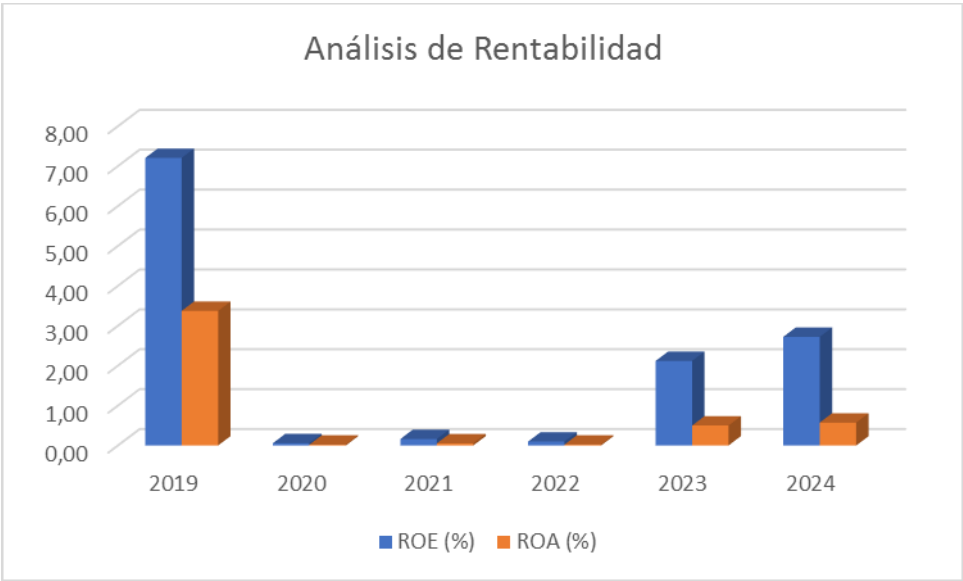
La rentabilidad sobre los activos (Weston y Brigham 2005) mide la eficiencia de la gestión al utilizar los activos para generar utilidad. Indica la capacidad de la empresa para generar beneficios a partir del total de sus activos, independientemente de cómo se financien.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Activo total}} \times 100$$

Tabla 19: Análisis de rentabilidad financiera

| Análisis de rentabilidad | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------------------------|------|------|------|------|------|------|
| ROE (%)                  | 7,21 | 0,06 | 0,16 | 0,10 | 2,12 | 2,72 |
| ROA (%)                  | 3,37 | 0,02 | 0,06 | 0,02 | 0,50 | 0,57 |

Gráfico 15: Evolución de rentabilidad financiera (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

Destacamos la siempre positiva rentabilidad en ambas ratios a lo largo del periodo. Refleja una evolución coherente con el contexto económico global en cada espacio temporal y con las decisiones estratégicas del club.

ROE: En 2019, el ROE fue del 7,21%, un valor muy sólido, reflejo de una rentabilidad destacada de los fondos propios antes del impacto de la pandemia. En 2020, cae drásticamente al 0,06%, evidenciando el freno económico provocado por el COVID-19 y



la reducción del beneficio neto. Entre 2021 y 2022, se mantiene en valores mínimos ( $<0,2\%$ ), lo que demuestra una recuperación lenta, aunque el club evita pérdidas. Finalmente, en 2023 y especialmente en 2024, el ROE mejora claramente, alcanzando un  $2,72\%$  gracias al repunte de beneficios netos con el nuevo estadio parcialmente operativo y una estructura de ingresos más fuerte.

ROA: Inicia en 2019 con un  $3,37\%$ , demostrando una buena eficiencia para generar beneficios respecto al total de activos. En 2020 cae casi a cero ( $0,02\%$ ) debido a la caída del resultado y el peso de los activos inmovilizados en crecimiento (nuevo estadio). Se mantiene bajo entre 2021 y 2022, señal de un uso más intensivo de activos, pero con rentabilidad limitada. A partir de 2023, mejora hasta  $0,57\%$ , aunque aún es baja. Refleja que el club comienza a activar los activos productivos (estadio, digitalización) y a monetizarlos de forma progresiva.

En conclusión, las ratios muestran un club financieramente prudente, resiliente y orientado a largo plazo, con una estrategia clara de crecimiento patrimonial y control de riesgo, típica de una entidad que prioriza la sostenibilidad sobre la rentabilidad inmediata.

#### *4.2.2 Solvencia y liquidez*

La solvencia refleja la capacidad de la empresa para cubrir todas sus obligaciones, tanto a corto como a largo plazo, con el total de sus activos. Según Stephen H. Penman (2013), una entidad con una solvencia superior a 1 tiene, en teoría, la capacidad de liquidar toda su deuda con sus activos.

Ratio de solvencia =  $\text{Activo total} / \text{Pasivo total}$

La liquidez (José Antonio Fernández Sánchez, 2002) indica la suficiencia de recursos líquidos para afrontar obligaciones inmediatas, sin necesidad de financiación externa. Mide la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo utilizando sus activos corrientes.

Ratio de liquidez =  $\text{Activo corriente} / \text{Pasivo corriente}$

Para realizar un análisis más completo incluiremos la ratio de tesorería y fondo de maniobra.

La ratio de tesorería analiza la proporción de las deudas a corto plazo que podrían ser cubiertas inmediatamente con los recursos líquidos disponibles (Weston, J. F. & Brigham, 2005). Mide la capacidad inmediata de pago de una empresa, considerando únicamente los activos más líquidos.

Ratio de tesorería= Tesorería y equivalentes de efectivo/Pasivo corriente

El fondo de maniobra refleja el margen de seguridad con el que cuenta la empresa para cumplir con sus obligaciones corrientes. Un valor positivo indica solvencia estructural a corto plazo (Fernández Sánchez, J. A., 2002). Representa la parte del activo corriente financiada con recursos a largo plazo.

Fondo de maniobra= Activo corriente-Pasivo corriente

Tabla 20: Análisis de ratios

| Análisis ratios    | 2019        | 2020         | 2021        | 2022        | 2023         | 2024         |
|--------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| Liquidez           | 0,87        | 0,76         | 1,20        | 1,55        | 0,78         | 0,75         |
| Solvencia          | 2           | 2            | 2           | 1           | 1            | 1            |
| Ratio de tesorería | 0,33        | 0,28         | 0,702113925 | 1,21        | 0,33         | 0,25         |
| Fondo de maniobra  | -60.152.000 | -111.959.000 | 77.151.000  | 342.027.000 | -158.111.000 | -198.604.000 |

Fuente: Elaboración propia

Observando los resultados se muestra una evolución caracterizada por una recuperación sólida tras la pandemia y una posterior tensión de liquidez asociada a la fase final del proyecto del nuevo estadio. La liquidez y el fondo de maniobra mejoran entre 2020 y 2022, alcanzando sus mejores niveles, lo que permitió afrontar operaciones sin dependencia financiera externa.

Sin embargo, en 2023 y 2024 ambos indicadores caen, reflejando un uso intensivo de recursos a corto plazo que reduce el margen de seguridad operativa. Existe una cierta presión en la liquidez de dichos ejercicios debido a las grandes cantidades invertidas para la construcción del estadio. El fondo de maniobra se vuelve negativo y la ratio de liquidez también disminuye.

En cuanto a la tesorería, en el periodo 2019–2020 observamos ratios bajas (< 0,5), indican que el club no tenía efectivo suficiente para cubrir sus deudas a corto plazo de forma inmediata. Aunque esto no implica insolvencia, sí puede provocar

tensiones de caja si se retrasan cobros o surgen pagos imprevistos. En 2021 se produce una mejora significativa (0,70), tras contener gastos durante la pandemia y aumentar la liquidez con ingresos por ventas y reducción de plantilla hasta llegar al pico máximo en 2022 (1,22), lo que implica que el club podía cubrir completamente sus deudas a corto plazo solo con efectivo disponible. Este dato demuestra una situación óptima de liquidez.

Finalmente, en los ejercicios 2023–2024: vuelve a caer fuertemente (0,33 y 0,25), reflejando una reducción de liquidez inmediata, posiblemente debido al uso intensivo de caja para financiar la obra del Bernabéu.

En cuanto a la solvencia, entre 2019 y 2021 el Real Madrid tenía una ratio de 2, es decir, por cada euro de deuda tenía 2 euros en activos. Esto muestra una posición muy sólida y baja dependencia de financiación externa, superando el nivel óptimo de 1,5. En los siguientes años la ratio baja a 1, lo que significa que el activo total apenas cubre las deudas. Aunque no es una situación crítica, sí indica una estructura más ajustada, probablemente por: Mayor deuda a largo plazo asociada al estadio y reducción de liquidez.

Se concluye que el Real Madrid mantiene el equilibrio entre activos y pasivos, pero ha reducido su margen de seguridad patrimonial en los últimos años, principalmente por la gran inversión en el estadio.

No obstante, al tener un patrimonio neto sólido, no se interpreta como una señal de riesgo, sino como una fase temporal en un proceso de transformación estructural en la cual se sacrifica liquidez a corto plazo para obtener mayor rentabilidad en el largo plazo.

#### *4.2.3 Endeudamiento*

Según Alexander y Britton (2004), esta ratio evalúa la dependencia financiera de la empresa respecto a terceros, siendo un indicador clave del riesgo financiero. Mide la proporción del activo total que está financiado con deuda, es decir, el grado de apalancamiento financiero de la empresa.

Ratio de endeudamiento = Pasivo total / Activo total

Tabla 21: Ratio de endeudamiento

|                        | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|
| Ratio de endeudamiento | 0,53 | 0,63 | 0,66 | 0,76 | 0,76 | 0,79 |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 16: Evolución del ratio de endeudamiento (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

El pasivo total es menor al activo total en todos los periodos, aumentando progresivamente desde un 53% en 2019 hasta un 79% en 2024. Esto significa que el casi 80% de los activos de la entidad están financiados mediante deuda.

No obstante, aunque la ratio de endeudamiento se acerca a niveles altos, no supera el umbral crítico de 0,80–0,85, y el Real Madrid mantiene aún un 21% de autofinanciación a través de su patrimonio neto.

El club refleja una decisión estratégica de apalancamiento financiero controlado orientado a la modernización de su infraestructura principal: el estadio Santiago Bernabéu.

Pese al incremento de la dependencia de financiación externa, el club mantiene una estructura patrimonial sólida que respalda esta deuda. Este comportamiento es característico de una empresa solvente que busca mejorar su rentabilidad futura mediante inversiones de gran impacto, sin comprometer su estabilidad económica.

## 5. OBJETIVOS Y ESTRATEGIAS

En este punto desarrollaremos los grandes objetivos institucionales, económicos y deportivos del club, así como las estrategias a corto y largo plazo para alcanzarlos, donde

también se incluirá la política de fichajes. A su vez, estos se correlacionarán con la gestión del club que venimos explicando a lo largo de los diferentes apartados del trabajo para, posteriormente, establecer una conclusión.

Primero debemos definir y establecer un horizonte de corto plazo y largo plazo:

El corto plazo es el período de tiempo en el cual algunas variables financieras y operativas pueden ajustarse, pero otras como la estructura de capital o activos fijos permanecen constantes. Suele referirse a un horizonte desde uno hasta tres años. (Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Elliott, J. A., 2006).

El largo plazo es el marco temporal en el que todas las decisiones estratégicas pueden ejecutarse completamente, incluyendo cambios en la estructura financiera, organizativa o en los activos productivos. A menudo comprende periodos superiores a cinco años. (Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D., 2018).

Para nuestro estudio utilizaremos el horizonte temporal de 2 años para el corto plazo (2025-2027) y de 8 años para el largo plazo (2027-2035).

Primero elaboraremos unas previsiones de balance y ratios financieros basado en el análisis de tendencias históricas, junto con estimaciones razonadas derivadas del contexto estratégico del club para el primer periodo. Las previsiones consideran la finalización del estadio, la estabilización del gasto operativo, la recuperación de la liquidez y la progresiva amortización de la deuda. Utilizaremos la función “TENDENCIA” en Excel para obtener dichos datos.

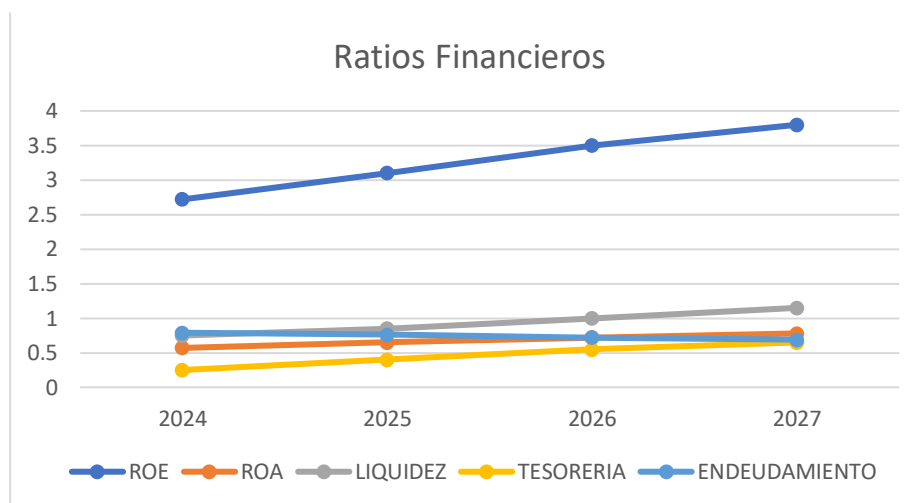
En cuanto a ratios financieros obtenemos:

*Tabla 22: Ratios financieros*

| Año  | ROE (%) | ROA (%) | Ratio de Liquidez | Ratio de Tesorería | Endeudamiento |
|------|---------|---------|-------------------|--------------------|---------------|
| 2024 | 2,72    | 0,57    | 0,75              | 0,25               | 0,79          |
| 2025 | 3,1     | 0,65    | 0,85              | 0,4                | 0,76          |
| 2026 | 3,5     | 0,72    | 1                 | 0,55               | 0,72          |
| 2027 | 3,8     | 0,78    | 1,15              | 0,65               | 0,69          |

*Fuente: Elaboración propia*

Gráfico 17: Evolución de ratios financieros (2019-2024)



Fuente: Elaboración propia

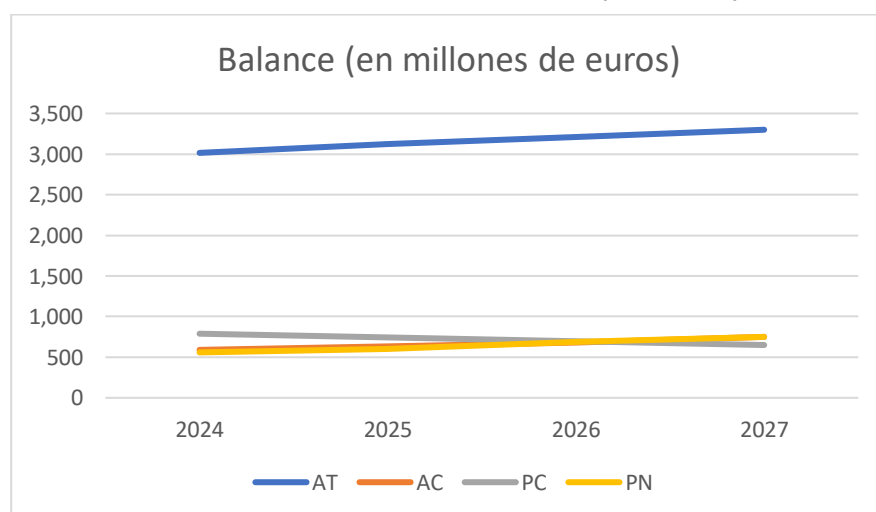
Por otro lado, seleccionamos los datos más importantes del balance como son el activo total, activo corriente, pasivo corriente (ya que estamos analizando el periodo 2025 a 2027) y patrimonio neto.

Tabla 23: Previsión del balance (2025-2027)

| Año  | Activo Total | Activo Corriente | Pasivo Corriente | Patrimonio Neto |
|------|--------------|------------------|------------------|-----------------|
| 2024 | 3.015        | 590              | 789              | 559             |
| 2025 | 3.120        | 630              | 740              | 600             |
| 2026 | 3.210        | 680              | 700              | 690             |
| 2027 | 3.300        | 750              | 650              | 750             |

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 18: Previsión del balance (2025-2027)



Fuente: Elaboración propia

## **5.1 OBJETIVOS**

Como hemos conceptualizado previamente, comenzamos desarrollando los tipos de objetivos fijados por la entidad de cara al futuro. Los objetivos representan los resultados deseados que una organización intenta alcanzar mediante la asignación de recursos y la toma de decisiones estratégicas (Koontz y Weihrich, 2001).

### *5.1.1 Institucionales*

Los objetivos institucionales representan la razón de ser de la organización y definen su papel dentro del entorno social, cultural y económico en el que opera (Chiavenato, 2006).

El Real Madrid es uno de los pocos clubes que mantiene la forma jurídica de asociación. No es una S.A.D, por lo que no tiene propietarios ni accionistas y no reparte beneficios, sino que reinvierte todo el excedente en el desarrollo de la propia entidad. Esto es un claro reflejo de la famosa frase: “El club pertenece a los socios”.

Este modelo obliga al club a compatibilizar la rentabilidad económica con una vocación institucional y social, manteniendo el equilibrio entre lo económico y lo humano. Por consiguiente, concluimos que uno de los principales objetivos institucionales es preservar su identidad como club sin ánimo de lucro.

Otro gran objetivo fijado por el club es la representación de valores universales a través del deporte como la excelencia, la competitividad, el esfuerzo y el respeto, los cuales están directamente correlacionados con uno de sus principales activos institucionales a nivel internacional: la imagen de marca del club. Esta rentabilidad reputacional se verá transformada en activos tangibles como: mayor número de patrocinadores, contratos de imagen, licencias...

Destacamos la creación de la Fundación Real Madrid, donde el club desarrolla programas de inclusión social, formación en valores deportivos y escuelas socio deportivas en más de 70 países. Estos proyectos tienen un impacto directo en la responsabilidad social corporativa (RSC) del club, alineada con los principios ESG (Environmental, Social & Governance), cada vez más valorados también por inversores y patrocinadores. Además, esta dimensión cultural incluye la promoción de su historia,

a través del Tour Bernabéu y el museo, lo que contribuirá al aumento de ingresos no deportivos como los incluidos en “otros ingresos de explotación” y “trabajos realizados por la empresa para su activo”.

Por último, hacemos referencia al objetivo de mantener su liderazgo deportivo y empresarial desde la independencia institucional. Esto se demuestra con acciones tomadas por el club como la no adhesión al fondo CVC para proteger sus derechos audiovisuales y su decisión de autofinanciar la remodelación del estadio.

Concluimos que los objetivos institucionales del Real Madrid no se limitan a ganar títulos o maximizar beneficios, sino que están profundamente ligados a su naturaleza asociativa, su función social y su visión de marca global.

Esta dimensión se refleja de manera coherente en su gestión financiera responsable, su modelo de crecimiento a largo plazo y su posicionamiento como referente del deporte, la cultura y la educación.

#### *5.1.2 Económicos*

Los objetivos económicos representan las metas que persigue una organización en relación con la obtención de beneficios, la sostenibilidad financiera y la maximización del valor de sus recursos (Gitman, L. J. 2006).

El principal objetivo es mantener su independencia financiera, lo cual implica generar beneficios anuales sostenidos, evitar el endeudamiento excesivo y rechazar mecanismos de financiación externa que comprometan ingresos futuros (CVC).

Un segundo objetivo es la optimización del rendimiento de los activos, destacando los no corrientes como el nuevo estadio el cual ayudará a generar ingresos no ligados al ámbito deportivo y a aumentar el ROA a través de su explotación.

Destacamos también que en 2024 el Real Madrid alcanzó un máximo en “importe neto de la cifra de negocios” y “otros ingresos de explotación”. El principal motivo ha sido la estructura de ingresos diversificada durante los últimos periodos, con nuevas fuentes de ingresos analizados en el apartado 4.1 de este trabajo.



Por último, existe el objetivo de control y eficiencia en el gasto, basado en una política de control de costes, especialmente en: gastos de personal, gastos de explotación y amortización de fichajes.

Como conclusión podemos afirmar que los objetivos económicos se centran en preservar su independencia financiera, maximizar la rentabilidad de sus recursos y sostener su crecimiento sin comprometer su viabilidad futura.

Su modelo combina prudencia financiera, inversión estratégica y diversificación de ingresos, alineando su estructura económica con su visión institucional y deportiva.

Este equilibrio entre rentabilidad y sostenibilidad queda reflejado en los ratios financieros analizados, en la evolución del resultado neto y en la decisión de financiar proyectos estratégicos con recursos propios y deuda controlada.

#### *5.1.3 Deportivos*

Los objetivos deportivos son las metas que una organización establece para optimizar el rendimiento de sus equipos, mejorar la competitividad y alcanzar el éxito en las competiciones, en coherencia con su misión y recursos disponibles (Martínez Olmos, 2009).

Pese a ser una entidad cada vez más grande y que abarca nuevos ámbitos, el principal objetivo del club es mantener la competitividad en todas las competiciones que disputa. Esta aspiración es vital para la exigencia histórica e institucional, siendo el club más laureado de Europa.

En correlación con lo estudiado previamente, para lograr el éxito deportivo el equipo requiere plantillas de alto nivel, lo que se refleja en gastos de personal elevados pero sostenibles. Impulsa ingresos variables por competiciones y retransmisiones, analizados en la cuenta de pérdidas y ganancias. También impacta en ratios como el ROE y resultado neto, ya que ganar competiciones mejora beneficios.

En este apartado destacaremos los tres principales objetivos por separado, a fin de poder explicar con mayor claridad la importancia de cada uno de estos.

Consolidar una plantilla estable, competitiva y bien gestionada: Mediante una planificación deportiva a medio y largo plazo, manteniendo bloques de jugadores con continuidad. Cuerpo técnico de alto nivel con respaldo institucional y política salarial coherente con el valor de mercado de cada jugador y su rendimiento esperado.

Todo esto conlleva a una evolución controlada del gasto de personal.

Renovar la plantilla sin comprometer ni modificar el modelo económico: Trata de equilibrar juventud, talento y sostenibilidad financiera, evitando políticas de fichajes de alto riesgo. Inversión en jóvenes promesas con proyección y reducción de las amortizaciones por fichajes fallidos mejorando la eficiencia del gasto.

Ser referente internacional en formación deportiva: El club trata de convertirse en una escuela de élite mundial mediante el desarrollo de campus y escuelas deportivas internacionales y la inversión en cantera para lograr ser el principal referente a nivel europeo en la vulgarmente denominada “fábrica de jugadores”.

## **5.2 ESTRATEGIAS**

La estrategia es el conjunto de decisiones y acciones que determinan el rendimiento a largo plazo de una organización, permitiéndole adaptarse a su entorno y lograr sus objetivos (Johnson, G., Scholes, K. y Whittington, R., 2006).

En este punto desarrollaremos la estrategia de crecimiento, expansión y financiación del club tanto a medio como a largo plazo con el objetivo de correlacionarlos con los datos recogidos en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### *5.2.1 Estrategia de crecimiento y expansión*

La estrategia de expansión es aquella que se dirige hacia el desarrollo de los productos y/o mercados tradicionales de la empresa. Se basa en la ampliación o explotación del negocio o los negocios actuales, por lo que supone una estrecha relación con su actividad actual (Guerras Martin & Navas López, 2015).

Dividiremos el análisis en estrategia a corto y largo plazo.

Corto plazo: El club se centra en consolidar una nueva generación de jugadores jóvenes, con gran impacto mediático y deportivo para continuar con el objetivo de competitividad, esperando un gran rendimiento inmediato en lo deportivo por su parte y convirtiéndose en uno de los activos más importantes para la entidad en el corto plazo, lo cual estará ligado a un aumento de los ingresos por marketing y rendimiento deportivo.

Por otra parte, encontramos los ingresos inmediatos previstos por la inauguración del nuevo estadio (hospitalidad, entradas, tour, museo, tienda...).

Del mismo modo, destacamos la mayor activación comercial y digital mediante el desarrollo de nuevos formatos publicitarios y experiencias de usuario a través de Real Madrid Next o Real Madrid App, así como una mayor captación de patrocinadores digitales y tecnológicos.

Podemos concluir que la estrategia a corto plazo del club se centra en llevar a cabo una transición generacional en el ámbito puramente deportivo, un equilibrio financiero que permita aumentar los ingresos para la reinversión en la propia entidad y el mantenimiento de la competencia en la élite del fútbol internacional.

Largo plazo: Basada principalmente en la explotación de su mayor activo: el nuevo Santiago Bernabéu, transformándose en una fuente de ingresos 365 días al año mediante eventos tanto deportivos como no deportivos (conciertos, espectáculos, otras competiciones...), lo cual contribuye a una diversificación que reduce la dependencia de ingresos y resultados deportivos.

Continuamos con el desarrollo de la cantera e imagen de marca a nivel internacional. El club ha comunicado la intención de abrir nuevas escuelas y academias deportivas en los próximos años, lo cual contribuirá a mejorar y ampliar la presencia de marca en mercados como EE. UU., Asia y Oriente Medio.

Por último, mencionamos la estrategia de fidelización del aficionado global como pieza estratégica para consolidar la marca Real Madrid como internacional. Esta se sustentará en una transformación digital de la entidad, lo cual conlleva una firme apuesta por la innovación mediante la creación de una aplicación digital y unas

redes sociales traducidas a más de 10 idiomas. Es la que más valor intangible aportará, lo cual es fundamental para la posterior transformación en beneficios tangibles. El impacto de dicha estrategia es claro: amplía el alcance del club y permite mantener el vínculo emocional incluso sin presencia física.

### *5.2.2 Estrategia de financiación*

La estrategia financiera comprende las decisiones dirigidas a la obtención, uso y control de los recursos financieros de la organización, con el fin de mantener la solvencia, maximizar el valor y asegurar su sostenibilidad a largo plazo (Gitman, L. J. 2006).

Para el Real Madrid la estrategia debe orientarse en la dirección de los objetivos previamente analizados como mantener la autosuficiencia financiera sin dependencia externa, asegurar una amortización sostenible de la deuda y aumentar progresivamente el valor del patrimonio neto y flujo de caja operativo.

Corto plazo: La refinanciación eficiente de la deuda es, como venimos comentando a lo largo del trabajo, la principal estrategia financiera que adoptará el club en el futuro cercano, realizando renegociaciones con tipos de interés protegidos ante la inflación y optimizar el calendario de pagos para una mayor previsión.

Por otra parte, cabe mencionar el apalancamiento de nuevos ingresos generados por eventos no deportivos, explotación VIP y patrocinios adicionales del nuevo estadio. Flujos que permitirán cubrir el servicio de la deuda sin recurrir a préstamos adicionales.

Finalmente destacamos la consolidación de un fondo de reserva operativo que cubra al menos 6–12 meses de gasto fijo, manteniendo así liquidez estratégica.

Largo plazo: En contraposición con el corto plazo, el club podría optar por una disminución progresiva del apalancamiento, reduciendo el ratio de endeudamiento hasta el nivel óptimo de 0,5 o 0,6 mediante pagos regulares de deuda estructurada y revalorización del activo fijo (estadio ya terminado y en pleno funcionamiento).

Igualmente, se valorará realizar una mayor diversificación de fuentes de financiación. Si bien el club cuenta con múltiples de estas como hemos analizado previamente, podría incluir formulas complementarias como la introducción de bonos verdes y financiación sostenibles, cuya finalidad es financiar proyectos vinculados a la eficiencia energética,

reducción de emisiones o sostenibilidad social (paneles solares, techado retráctil y sistemas de ventilación ecológicos del nuevo Bernabéu).

Otra línea a explorar es la creación de alianzas estratégicas con empresas tecnológicas o de entretenimiento que compartan ingresos a cambio de impulsar nuevos negocios, sin ceder derechos estructurales ni propiedad (Integrar tecnología blockchain, NFTs o experiencias inmersivas en colaboración con partners globales, utilizar el estadio como hub de eventos tecnológicos o gaming con marcas asociadas...).

Concluimos que, a largo plazo, el Real Madrid debe apostar por una estrategia de financiación diversificada, innovadora y alineada con los principios de sostenibilidad y autonomía.

## **6. CONCLUSIONES**

El presente Trabajo de Fin de Grado ha tenido como objetivo principal realizar un análisis económico-financiero del Real Madrid Club de Fútbol, abordando no solo la evolución de sus estados contables en el periodo 2019–2024, sino también el diseño y proyección de sus objetivos institucionales, económicos y deportivos, así como las estrategias que, a corto y largo plazo, guían la sostenibilidad y el crecimiento de una de las entidades deportivas más relevantes a nivel mundial.

Desde el punto de vista financiero, se constata que el Real Madrid ha seguido un modelo de gestión caracterizado por la prudencia presupuestaria, la autofinanciación y la independencia institucional. A pesar de haber atravesado uno de los contextos económicos más complejos del fútbol moderno como es la pandemia COVID-19, el club ha logrado mantener resultados positivos en todos los ejercicios analizados, demostrando una capacidad única para adaptarse a situaciones adversas sin comprometer su estabilidad económica.

En el análisis del balance se evidencia un crecimiento sólido del activo no corriente, impulsado principalmente por la inversión en el nuevo estadio Santiago Bernabéu. A la vez, se observa una reducción puntual del activo corriente y del fondo de maniobra en los últimos años, como consecuencia directa del uso de tesorería para financiar dicho

proyecto estructural. Aun así, los ratios de solvencia y endeudamiento se han mantenido dentro de márgenes razonables, confirmando una política de deuda estructurada y planificada. La evolución del patrimonio neto refleja el enfoque del club en la reinversión continua de los beneficios, sin reparto de dividendos, lo que ha fortalecido su estructura financiera. Esta estrategia, coherente con su condición jurídica como asociación, refuerza su autonomía y explica por qué ha rechazado adhesiones a fondos de inversión como CVC.

Desde el punto de vista de la cuenta de pérdidas y ganancias, el club ha demostrado una notable capacidad para diversificar sus fuentes de ingresos, apoyándose en retransmisiones, marketing, explotación del estadio, giras y nuevos canales digitales. Al mismo tiempo, ha controlado el crecimiento de los gastos, especialmente en personal y aprovisionamientos, manteniendo así la rentabilidad operativa y un resultado del ejercicio positivo.

En cuanto a los ratios financieros, el club ha mantenido una rentabilidad positiva sobre activos (ROA) y fondos propios (ROE), aunque en niveles moderados debido al peso creciente del inmovilizado. Por otro lado, la liquidez inmediata ha sido baja en 2023–2024, aunque explicable por la inversión a gran escala. La estructura de endeudamiento, aunque creciente, ha sido manejada con responsabilidad y cuenta con respaldo patrimonial y perspectiva de rentabilidad futura.

A nivel institucional, el club ha demostrado un compromiso claro con la defensa de su identidad, su modelo de gobernanza y sus valores fundacionales. La estructura no mercantil del club le ha permitido evitar la presión de inversores o accionistas, y priorizar decisiones alineadas con su misión social, deportiva y financiera. Este marco institucional da sentido a las estrategias desarrolladas en este trabajo.

En el ámbito de los objetivos económicos, el Real Madrid ha apostado por una combinación entre sostenibilidad financiera, rentabilidad patrimonial e independencia operativa. La remodelación del estadio es una muestra de cómo el club invierte en activos estratégicos a largo plazo, sin renunciar al control de sus recursos ni comprometer su funcionamiento ordinario.

En relación con los objetivos deportivos, el club ha sido capaz de mantener su competitividad internacional mediante una planificación coherente basada en talento joven, cantera y fichajes de alto rendimiento. Este equilibrio ha permitido sostener el nivel competitivo sin poner en peligro la salud financiera.

Las estrategias futuras planteadas en el TFG, tanto de crecimiento como de financiación, dibujan un escenario optimista y ambicioso para la próxima década. La explotación total del nuevo Bernabéu, la digitalización del negocio, la fidelización del aficionado global y la posible incorporación de instrumentos financieros sostenibles permitirán generar nuevos flujos de ingresos estables. A su vez, la amortización controlada de la deuda permitirá mantener la autonomía y reducir la presión financiera en el largo plazo.

En conclusión, el Real Madrid representa un modelo de gestión integral y ejemplar dentro de la industria del deporte. Combina la excelencia deportiva con un enfoque empresarial sólido, estratégico e independiente. Este equilibrio entre resultados económicos, identidad institucional y proyección global permite anticipar que, si mantiene esta línea de gestión, el club no solo seguirá siendo un referente en el plano deportivo, sino también en el ámbito económico y organizativo del fútbol internacional.

## 7. ANEXO: BALANCE DE SITUACIÓN Y PÉRDIDAS Y GANANCIAS

| Balance de situación                  | 2024       | 2023       | 2022       | 2021       | 2020       | 2019       |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Activos fijos                         | 2078872000 | 1730480000 | 1287654000 | 1128191000 | 1066890000 | 725776000  |
| L Inmovilizado inmaterial             | 45842000   | 351715000  | 300114000  | 432361000  | 538255000  | 314945000  |
| L Inmovilizado material               | 1425334000 | 1165257000 | 822397000  | 575405000  | 424177000  | 350344000  |
| L Otros activos fijos                 | 64937000   | 213508000  | 165143000  | 120425000  | 104458000  | 60487000   |
| Activo circulante                     | 605592000  | 587291000  | 981569000  | 456682000  | 367091000  | 412607000  |
| L Valores                             | 24256000   | 9271000    | 7746000    | 5725000    | 3141000    | 5570000    |
| L Deudores                            | 373071000  | 312042000  | 175923000  | 182953000  | 217176000  | 167442000  |
| L Otros activos corrientes            | 208265000  | 265978000  | 797900000  | 268004000  | 146774000  | 239595000  |
| L Efectivo y equivalentes de efectivo | 208265000  | 253357000  | 773316000  | 266474000  | 134945000  | 155706000  |
| Activos totales                       | 2684464000 | 2317771000 | 2269223000 | 1584873000 | 1433981000 | 1138383000 |
| Fondos de los accionistas             | 574093000  | 558129000  | 546447000  | 533655000  | 532925000  | 532756000  |
| L Capital                             | 570137000  | 487997000  | 487517000  | 486730000  | 486448000  | 451894000  |
| L Otros accionistas de fondos         | 3956000    | 70132000   | 58930000   | 46925000   | 46477000   | 80862000   |
| Pasivos no corrientes                 | 1316587000 | 1027318000 | 1096046000 | 671687000  | 422006000  | 132868000  |



|                               |            |            |            |            |            |            |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| L Deuda a largo plazo         | 1163921000 | 920295000  | 948515000  | 537764000  | 328755000  | 65896000   |
| L Otros pasivos no corrientes | 119427000  | 107023000  | 147531000  | 133923000  | 93251000   | 66972000   |
| L Provisiones                 | 33239000   | 45833000   | 66014000   | 31243000   | 24682000   | 14293000   |
| Deudas a corto plazo          | 793783000  | 732324000  | 626730000  | 379531000  | 479050000  | 472759000  |
| L Préstamos                   | 39390000   | 38509000   | 38356000   | 2299000    | 52292000   | 94000      |
| L Acreedores                  | 219258000  | 82854000   | 76283000   | 37645000   | 32747000   | 57625000   |
| L Otros pasivos circulantes   | 535135000  | 610961000  | 512091000  | 339587000  | 394011000  | 415040000  |
| Total pasivo                  | 2684464000 | 2317771000 | 2269223000 | 1584873000 | 1433981000 | 1138383000 |

|                              |             |            |            |            |            |            |            |
|------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| L <i>Número de empleados</i> | <i>1163</i> | <i>974</i> | <i>894</i> | <i>819</i> | <i>797</i> | <i>814</i> | <i>795</i> |
|------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|

*Pérdidas y ganancias:*

| <b>Pérdidas y ganancias</b>          | <b>2024</b> | <b>2023</b> | <b>2022</b> | <b>2021</b> | <b>2020</b> | <b>2019</b> |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| L Ingresos de explotación            | 1093176000  | 831213000   | 719778000   | 649689000   | 713701000   | 755601000   |
| L Costes de los bienes vendidos      | 929646000   | 44000000    | 27778000    | 19024000    | 21543000    | 24305000    |
| L Costes de los empleados            | 504974000   | 452701000   | 519030000   | 402957000   | 411043000   | 394221000   |
| L Depreciación y Amortización        | 134419000   | 154569000   | 179702000   | 174466000   | 176503000   | 122061000   |
| L Otros Elementos Operativos         | -340843000  | -176954000  | 30029000    | -48076000   | -104214000  | -160728000  |
| L P/G operacionales [=EBIT]          | 156274000   | 2989000     | 23297000    | 5166000     | 398000      | 54286000    |
| L P&G Financieras                    | -1936000    | 5588000     | -3098000    | -3427000    | 1453000     | -804000     |
| L Ingresos financieros               | 39918000    | 30671000    | 15897000    | 9699000     | 4013000     | 795000      |
| L Gastos financieros                 | 41854000    | 25083000    | 18995000    | 13126000    | 2560000     | 1599000     |
| L Result. ordinarios antes impuestos | 19919000    | 8577000     | 20199000    | 1739000     | 1851000     | 53482000    |
| L Impuestos                          | 4291000     | -3249000    | 7263000     | 865000      | 1538000     | 15088000    |
| L Resultado actividades ordinarias   | 15628000    | 11826000    | 12936000    | 874000      | 313000      | 38394000    |
| L P/G por periodo [=ingresos netos]  | 15628000    | 11826000    | 12936000    | 874000      | 313000      | 38394000    |

## 8. BIBLIOGRAFÍA

*Real Madrid CF*. Real Madrid CF | Web Oficial del Real Madrid CF. Retrieved June 8, 2025, from <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/informes-economicos>

*Real Madrid CF*. Real Madrid CF | Web Oficial del Real Madrid CF. Retrieved June 8, 2025, from <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/cuentas-anuales>

*Real Madrid CF*. Real Madrid CF | Web Oficial del Real Madrid CF. Retrieved June 8, 2025, from <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/historia>

*Bernabéu*. Estadio Bernabéu Página Oficial. Retrieved June 8, 2025, from [https://bernabeu.realmadrid.com/es-ES?itm\\_campaign=rm\\_main-menu\\_estadio](https://bernabeu.realmadrid.com/es-ES?itm_campaign=rm_main-menu_estadio)

Ernst & Young (EY). Informes de auditoría del Real Madrid C.F

Base de datos SABI. Información contable y financiera del Real Madrid y otras entidades deportivas.

*LALIGA official website*. Página Web Oficial de LALIGA | LALIGA. Retrieved June 8, 2025, from <https://www.laliga.com>

Koontz y Weihrich (2001), *Administración: una perspectiva global*

Chiavenato, I. (2006). *Administración: teoría, proceso y práctica*. McGraw-Hill Interamericana.

Gitman, L. J. (2006). *Principios de administración financiera*. Pearson Educación.

Martínez Olmos, J. (2009). *Gestión deportiva integral*. Wanceulen Editorial Deportiva.

Guerras Martín, L. A., & Navas López, J. E. (2015). *La dirección estratégica de la empresa: teoría y aplicaciones*. Cengage Learning.

Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Elliott, J. A. (2006). *Introducción a la contabilidad financiera*. Pearson Educación.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Fundamentals of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.

OECD. (2020). *Green Finance and Investment: Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition*. Organisation for Economic Co-operation and Development.

Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2019). *Strategic Management and Competitive Advantage: Concepts and Cases*.

*Real Madrid CF*. Real Madrid CF | Web Oficial del Real Madrid CF. Retrieved June 8, 2025, from <https://www.realmadrid.com/es-ES/el-club/transparencia/planes-y-programas>

Uefa.com. Retrieved June 8, 2025, from <https://es.uefa.com/news-media/news/0253-0f8e6d8534cf-2c149a0f31fe-1000--sistema-de-distribucion-de-ingresos/>

LALIGA. (2021, December 12). *LaLiga y los fondos CVC firman el acuerdo que pone en marcha LaLiga Impulso*. LALIGA. <https://www.laliga.com/noticias/laliga-y-los-fondos-cvc-firman-el-acuerdo-que-pone-en-marcha-laliga-impulso>

Fernández Pirla, F. J. (2012). *Contabilidad financiera*. McGraw-Hill.

Amat, O. (2008). *Contabilidad y finanzas para no financieros*. Gestión 2000.